



ISTITUTO DI STUDI E ANALISI ECONOMICA

CAMERA DEI DEPUTATI E SENATO DELLA REPUBBLICA  
COMMISSIONI PARLAMENTARI BILANCIO

Indagine conoscitiva sul Documento di programmazione economico-finanziaria relativo alla manovra pubblica per gli anni 2004-2007

Audizione dell'Istituto di Studi e Analisi Economica - ISAE

Giovedì, 24 luglio 2003

## **PREMESSA**

In un commento al DPEF apparso in un giornale economico Giacomo Vaciago rileva che “la globalizzazione e l’unione monetaria europea ci hanno sottratto moltissime competenze, soprattutto con riferimento alla crescita e alla stabilità macroeconomica. Ma più di prima il governo ha competenze e responsabilità in tema di equità e di efficiente allocazione delle risorse”. L’osservazione è corretta e va tenuta presente per inquadrare nella giusta luce una valutazione del DPEF. E in effetti, la politica monetaria essendo ormai una competenza europea dopo il varo della moneta unica, la produzione del bene pubblico “stabilizzazione e sviluppo” dovrebbe sempre di più costituire una responsabilità di Bruxelles dato che a livello nazionale la produzione sarebbe sub-ottimale tenendo presenti le consistenti dimensioni degli effetti esterni di questa politica. Ma, mentre il Patto di Stabilità e Crescita è stato capace in questi anni di promuovere la sostenibilità della finanza pubblica nei paesi dell’area dell’euro, è un fatto che la crescita europea, in una situazione del mercato mondiale caratterizzata da un rallentamento che è proseguito nel 2003, nonostante le previsioni degli analisti che avevano collocato in quest’anno l’inizio della ripresa, rimane estremamente debole. Ed è in questa prospettiva che si inquadra anche la proposta italiana di una “Azione europea per la crescita” volta a realizzare la strategia di Lisbona e che miri a sostenere lo sviluppo attraverso investimenti pubblici, in beni materiali e immateriali, che garantiscano una maggiore coesione interna del mercato europeo e una più forte competitività del sistema delle imprese del nostro continente. In definitiva, per quanto riguarda la stabilità macroeconomica, conclude Vaciago, “il nostro DPEF può solo limitarsi a registrare un corrispondente impegno europeo: c’è infatti una sola inflazione in Europa, come ci sarà una sola ripresa”.

La valutazione dell’ISAE del DPEF parte quindi necessariamente da un’analisi dell’evoluzione dell’economia mondiale e, in questo quadro più vasto, dell’economia europea, per collocare in un quadro corretto e coerente le nostre previsioni sull’andamento dell’economia italiana, da cui discendono anche le stime macro sui saldi della finanza pubblica e sulle misure necessarie per rispettare i vincoli imposti dal Patto di Stabilità.

## **IL QUADRO MACREOCONOMICO: EVOLUZIONI RECENTI E PREVISIONI**

### **Economia internazionale.**

Nel primo semestre l'economia internazionale è rimasta debole. Le incertezze connesse alla crisi irachena, hanno contribuito, nell'ultima parte del 2002 e all'inizio del 2003, al diffondersi, nei paesi industriali, di una posizione di attesa tra consumatori e investitori e di stallo nelle attività produttive. Il PIL dell'area OCSE è risultato, nel primo trimestre, poco più che stagnante, con incrementi dello 0,4% negli Stati Uniti e dello 0,1% nella zona euro e in Giappone; anche nelle economie emergenti, la dinamica si è attenuata, risentendo dei minori impulsi provenienti dai paesi industriali. In corrispondenza della frenata dell'economia globale, il commercio internazionale ha smesso di espandersi, dopo il forte recupero che aveva interessato gran parte dello scorso anno, rimanendo sostanzialmente stagnante nel semestre a cavallo della fine del 2002.

Il rapido epilogo del conflitto ha indubbiamente eliminato parte dell'incertezza sul quadro internazionale, riflettendosi in un migliore andamento di alcuni indicatori. Le quotazioni azionarie sono salite, rispetto ai minimi pre-bellici di marzo, pressoché ovunque. La fiducia è tornata a migliorare tra i consumatori americani (ma non tra quelli europei). Il petrolio, pur non crollando, si è ridimensionato, rispetto ai picchi superiori ai 30 dollari toccati nella prima parte dell'anno. In questo quadro, il processo l'indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro e, in minore misura, della sterlina e dello yen, avviato nel corso del 2002, si è accentuato, con effetti di stimolo sugli Stati Uniti e di freno sugli altri sistemi economici.

Nonostante il miglioramento negli indicatori di clima internazionale non si è prodotto, nel secondo trimestre, quel rimbalzo significativo nelle attività economiche che molti osservatori si attendevano come conseguenza del superamento delle secche indotte dalla crisi irachena. Negli Stati Uniti, gli andamenti del periodo aprile-giugno sarebbero risultati non troppo diversi dal

primo trimestre, risentendo soprattutto della mancata ripresa degli investimenti. Nella zona euro, l'evoluzione dovrebbe essere rimasta, nel secondo trimestre, molto debole, frenata da una anemica domanda interna, dalle ripercussioni sulle esportazioni del rafforzamento della moneta unica e dalle forti difficoltà della Germania. Accanto a ciò, le dinamiche produttive di alcune economie industriali (Canada) e, soprattutto, dei paesi emergenti dell'Estremo oriente sono state influenzate dall'esplosione della SARS; le conseguenze economiche dell'epidemia sono risultate limitate in Cina, più rilevanti in alcuni paesi del bacino del Pacifico (come Singapore e Corea).

Nel complesso, dunque, gli andamenti dell'economia mondiale nel secondo trimestre del 2003 sembrano avere replicato, con marginali variazioni, quelli dei primi tre mesi dell'anno, nonostante il superamento delle tensioni geopolitiche che avevano dominato l'avvio dell'anno; un'evoluzione che attribuirebbe alla crisi irachena un puro ruolo di catalizzatore di incertezze e difficoltà diffuse nel quadro internazionale.

Ingredienti per un rafforzamento nel secondo semestre della ripresa sono presenti negli Stati Uniti. Il *Business Cycle Dating Committee* del *National Bureau of Economic Research* ha nei giorni scorsi certificato che la recessione americana, iniziata nel marzo del 2001, si è conclusa nel novembre dello stesso anno, con una durata (otto mesi) leggermente inferiore alla media delle flessioni statunitensi. Nel comunicato, i tecnici del *NBER* sottolineano che fine della flessione non significa automatico ritorno dell'economia a normali condizioni di funzionamento. E, in effetti, l'uscita dalla recessione degli Stati Uniti è avvenuta a ritmi inusitatamente contenuti. Ciò ha riflesso, da un lato, il fatto che il sostegno dei consumi privati non è mai venuto meno, talché non si è verificato quel "colpo di frusta" che il ritorno alla spesa da parte delle famiglie normalmente comporta nei primi stadi del recupero dell'attività economica; dall'altro, l'eccesso di formazione di capitale, creato negli anni della cosiddetta esuberanza irrazionale, si è tradotto in un fattore di freno alle spese di investimento in beni strumentali.

Le condizioni che consentirebbero un irrobustimento dell'attività economica nei prossimi mesi sono fundamentalmente rappresentate dalla combinazione di politiche macroeconomiche notevolmente espansive: dal lato della politica monetaria, l'impostazione anticiclica è sostanziata non solo dai tagli dei tassi di interesse (scesi all'1% a fine giugno), ma, soprattutto, dall'atteggiamento del Presidente della *Federal Reserve* che nelle ultime comunicazioni al pubblico (da ultimo, la testimonianza al Congresso dello scorso 15 luglio) ha costantemente sottolineato la propensione a intervenire ulteriormente a sostegno dell'economia, se ve ne fosse bisogno; dal lato delle politiche fiscali, l'approvazione del Piano di riduzione dell'imposizione fiscale di 350 miliardi di dollari in dieci anni, che, già a partire da luglio, ha cominciato a fare affluire i rimborsi fiscali nelle tasche dei cittadini americani. Il carattere non transitorio dello stimolo potrà comportare tensioni nel medio periodo per lo squilibrio che crea nei conti pubblici (il *deficit* federale dovrebbe superare, già quest'anno, il 4% del PIL) che appesantisce l'elevato indebitamento dell'economia americana, finora finanziato dall'afflusso di ingenti fondi dall'estero (il disavanzo delle partite correnti raggiungerebbe nel 2003 il 5% del PIL); tuttavia, nel breve periodo, gli effetti di impulso indotti dal pacchetto fiscale dovrebbero rimanere sostanzialmente favorevoli.

Le indicazioni sul fronte della domanda continuano a essere positive per quanto riguarda consumi e attività edilizia. I primi risentono favorevolmente dei rifinanziamenti, a tassi più bassi, dei mutui ipotecari che "liberano" risorse per la spesa delle famiglie, e dei ricordati tagli di imposte che hanno cominciato a operare in questo mese. La seconda è sospinta dai minori tassi di interesse che facilitano l'indebitamento per l'acquisto di nuove abitazioni. Anche per gli investimenti, le condizioni sono divenute più vantaggiose, grazie all'allentamento della politica monetaria e al consistente rialzo della borsa che comporta un accesso meno costoso al mercato dei capitali. Con riferimento al mercato azionario, è da notare che gli investitori hanno "scommesso" sulla ripresa statunitense, facendo lievitare i listini a livelli che possono essere giustificati solo da un consistente aumento (futuro) degli utili rispetto ai valori correnti.

Il rafforzamento della congiuntura americana avrebbe ripercussioni positive sull'area dell'euro, che non sembra in grado di trovare, al proprio interno, stimoli autonomi alla ripresa. Diversi fattori di freno vincolano il ciclo europeo rispetto a quello americano. In primo luogo, il rafforzamento della moneta unica, seppure interrottosi nelle ultime settimane, comporta un indebolimento del traino operato dagli Stati Uniti: stimiamo che per ogni cinque per cento di rivalutazione del cambio effettivo nominale dell'euro, l'UEM tende a perdere tra tre e quattro decimi di punto di crescita del PIL, tenuto conto degli effetti, di segno opposto, connessi al deterioramento di competitività e al guadagno di ragioni di scambio reso possibile dalla minore inflazione importata.

In secondo luogo, l'incertezza tende a ristagnare in Europa più che negli Stati Uniti. Dopo la fine del conflitto in Iraq non si sono verificate, contrariamente a quanto avvenuto nell'economia americana, reazioni significative negli indicatori di fiducia del continente: le borse europee sono risalite, ma non il clima di opinione; sintomo di una sfiducia di fondo che va al di là delle vicende belliche.

Infine, l'ulteriore vincolo alla crescita dell'Europa è costituito dalla "insufficienza di combustibile" per fare girare a pieno il suo principale motore, l'economia tedesca. Il caso della Germania, con un'evoluzione ciclica da tempo in bilico tra stagnazione e recessione, rimanda alla questione dell'effettivo grado di adeguatezza del *policy mix* perseguito nell'UEM, che può essere giudicato soddisfacente se si guarda all'area nel suo complesso, ma che non sembrerebbe tale se lo si considera in rapporto alla situazione della sua principale economia. Secondo nostre valutazioni il tasso di interesse adottato dalla BCE è stato mediamente, a partire dal 1999 anno di nascita dell'euro, di circa 120 punti base più elevato di quello che sarebbe risultato adeguato per l'economia tedesca, tenuto conto delle sue condizioni interne in termini di inflazione (più bassa che nel resto dell'UEM) e di ciclo economico (*output gap* tra i più ampi nell'UEM); un divario che ha teso ad ampliarsi nell'ultimo periodo, quando si è approssimato ai 200 punti base. L'effetto restrittivo della politica monetaria è stato in parte compensato da un andamento della competitività tedesca meno negativo rispetto a quanto sperimentato dai partner europei, grazie alla minore dinamica inflazionistica interna. La persistente stagnazione,

cui contribuisce la politica monetaria eccessivamente severa, ha a sua volta ripercussioni sullo stato delle finanze pubbliche della Germania, rendendo viepiù difficile il rientro sotto il limite del 3% del rapporto disavanzo/PIL.

Sulla base di queste tendenze, il quadro internazionale, assunto a riferimento per la previsione dell'ISAE, sconta un lieve miglioramento della congiuntura mondiale nella seconda metà del 2003 che si confermerebbe, nei risultati medi, come un anno fiacco. La fase espansiva verrebbe spostata in avanti di alcuni mesi e dovrebbe manifestarsi nel 2004; l'evoluzione si manterrebbe comunque su ritmi contenuti in confronto con analoghi periodi di ripresa globale. Il prodotto lordo mondiale aumenterebbe del 3% quest'anno, in linea con quanto sperimentato nel 2003, e del 4% nel 2004. Nell'area industriale, la dinamica del PIL si fermerebbe all'1,6% nel 2003, segnando un leggero rallentamento rispetto al 2002 (quando la crescita fu dell'1,7%), per poi portarsi al 2,4% nel 2004. In moderata accelerazione dovrebbe, invece, risultare l'area delle economie emergenti con un incremento del prodotto lordo del 4,6% nel 2003 (4,1 nel 2002) e del 5,7% l'anno prossimo.

Con riferimento alle singole economie, gli Stati Uniti darebbero il "calcio di avvio" alla fase di rafforzamento del ciclo mondiale. Si prevede che l'economia americana si espanda del 2,2% nella media di quest'anno e del 3,5% nel 2004; tenuto conto delle stime sulla crescita potenziale degli Stati Uniti (3,5% circa), queste dinamiche implicano il mantenimento di un divario negativo tra i livelli di produzione effettiva e potenziale anche nel prossimo anno.

L'area euro viaggerebbe, come detto, a rimorchio di quella americana, scontando un ritardo nei tempi e nell'intensità della ripresa. Il PIL aumenterebbe nel 2003 dello 0,7%, un decimo di punto in meno rispetto all'anno precedente; nel 2004, la crescita si situerebbe all'1,8%, mantenendosi al di sotto dello sviluppo potenziale dell'area.

In Giappone, le persistenti tendenze deflazionistiche dovrebbero continuare a costituire un fattore di freno al rafforzamento della domanda interna. Nelle nostre valutazioni, scontiamo che l'economia nipponica non si discosti

sostanzialmente da un andamento stagnante nella seconda metà del 2003 e acceleri debolmente nel corso del 2004. Dato il peculiare andamento che ha caratterizzato l'attività economica giapponese negli ultimi trimestri, questo profilo porterebbe a un incremento medio annuo del PIL nel 2003 (+0,8%) più sostenuto che nel 2004 (+0,5%).

Con il superamento della crisi della SARS, l'Estremo Oriente dovrebbe tornare a confermarsi la regione più dinamica dell'economia mondiale: il PIL di questa zona, dopo la lieve decelerazione nell'anno in corso (dal 5,7% del 2002 al 5,4% del 2003) potrebbe tornare nel 2004 a un ritmo di sviluppo superiore al 6%. La Cina, con una crescita che si attesterebbe tra il 7,5 e l'8% nel 2003 e 2004, continuerebbe a rappresentare la locomotiva di questa parte del globo.

Anche in America latina si dovrebbe assistere a un lento miglioramento, grazie alle condizioni relativamente più favorevoli dell'Argentina e alla sostanziale tenuta del Brasile. Dopo gli andamenti negativi del biennio 2001-02, il PIL dell'area potrebbe espandersi quest'anno a un ritmo del 2,4%, per poi accelerare nel 2004 (+3,8%).

Nei paesi dell'Europa centro-orientale, l'evoluzione economica tornerebbe a evidenziare un maggiore dinamismo, dopo il lieve indebolimento del 2002. Un fattore importante di stimolo è costituito dalla prospettiva dell'adesione imminente all'Unione Europea di otto paesi di questa regione. I progressi compiuti in vista di questo passo hanno attirato un afflusso significativo di investimenti diretti e portato a un miglioramento delle condizioni generali dei sistemi economici. Nell'insieme dell'area, la crescita si attesterebbe al 3,9% nel 2003 (3,4% lo scorso anno) e al 4,1% nel 2004.

Quanto al mercato dei cambi, la previsione dell'ISAE sconta il persistere di un dollaro debole nella seconda metà di quest'anno, anche se le evoluzioni congiunturali prevalenti sulle due sponde dell'Atlantico inducono a ritenere che il livello massimo di deprezzamento della moneta americana sia stato toccato con i picchi registrati tra maggio e giugno. Nelle nostre ipotesi, il rapporto tra il dollaro e l'euro si attesterebbe intorno a 1,14 nella seconda metà dell'anno in

corso, per poi portarsi a 1,10 nella media del 2004. E' da notare che tali quotazioni sono molto vicine ai valori teorici del tasso di cambio di equilibrio, tra Stati Uniti e UEM, stimati sulla base di differenti ipotesi e metodologie: secondo l'impostazione che prende a riferimento le Parità dei Poteri d'Acquisto, il cambio che assicura l'uguaglianza dei prezzi (espressi nella stessa moneta) di panieri simili di beni e servizi nelle due economie è di 1,12 dollari per un euro; secondo una differente impostazione, il cambio compatibile con le condizioni fondamentali di equilibrio macroeconomico nelle due aree è intorno a 1,15<sup>1</sup>.

Sul fronte delle politiche monetarie, dato il quadro di graduale miglioramento ipotizzato per l'economia americana, assumiamo che si sia fermata, dopo l'ultimo taglio del 25 giugno, la fase di diminuzione dei tassi di interesse operata dalla Federal Reserve; una correzione al rialzo dei tassi, potrebbe intervenire, in concomitanza con il consolidamento della ripresa statunitense, nella seconda metà del 2004. Le più deboli condizioni cicliche dell'area dell'euro lasciano invece spazio per ulteriori allentamenti monetari da parte della BCE che, nelle nostre ipotesi, taglierebbe, tra la fine di quest'anno e l'inizio del 2004, di mezzo punto il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali, portandolo all'1,5%. Alla fine del 2004, con il rafforzamento della ripresa, anche i tassi europei potrebbero tornare a crescere, situandosi, nell'ultimo trimestre al 2%.

Dopo i rialzi dei primi mesi dell'anno, determinati dal lievitare del premio al rischio di guerra e dalla mancata produzione nigeriana e venezuelana, le quotazioni del greggio sono tornate a indebolirsi nel secondo trimestre, quando il prezzo del Brent si è riportato verso i 26 dollari al barile. Limitate tensioni sono nuovamente emerse nel più recente periodo, connesse all'assottigliamento delle scorte americane e all'instabile situazione irachena. Tenendo conto di queste persistenti incertezze, la previsione dell'ISAE situa il prezzo del Brent a circa 27 dollari nella media di quest'anno. Nel 2004, nonostante l'irrobustimento della crescita mondiale, non sembrano ipotizzabili forti rialzi, anche in considerazione del ritorno sul mercato petrolifero della produzione dell'Iraq non più vincolata dal programma *oil for food*; la quotazione del greggio si

---

<sup>1</sup> Cfr. su questo anche il Rapporto Annuale sullo stato dell'Unione Europea, ISAE, luglio 2003.

attesterebbe il prossimo anno sui 25 dollari, con una flessione del 7% circa rispetto al 2003.

Per le altre materie prime, l'indebolimento del dollaro sperimentato nella prima metà dell'anno ha probabilmente favorito i consistenti rialzi registrati in tale periodo soprattutto nel comparto delle *commodities* industriali. Con l'attenuazione del deprezzamento della moneta americana, ipotizzata per il secondo semestre, anche l'evoluzione dei prezzi dei prodotti primari dovrebbe moderarsi. Nel 2004, invece, il maggiore dinamismo del ciclo internazionale potrebbe comportare rialzi più significativi. In conseguenza, tuttavia, dei rincari registrati all'inizio di quest'anno, la previsione dell'ISAE quantifica, in media d'anno, un incremento dei prezzi delle materie prime non energetiche più forte quest'anno (+9,6%) che nel successivo (+3,2%).

Dopo la stasi sperimentata nell'ultima parte del 2002 e nei primi mesi del 2003, gli scambi internazionali dovrebbero riprendere gradualmente vigore. Il maggiore sostegno alla dinamica della domanda mondiale dovrebbe provenire ancora dalle economie emergenti, specialmente da quelle dell'Estremo oriente (Cina, in primo luogo) e, in minore misura, dall'Europa centro orientale. Nell'area industriale, in linea con le evoluzioni attese per le attività economiche nelle diverse economie, il recupero degli scambi verrebbe guidato dagli Stati Uniti, mentre il mercato europeo, seppure in espansione dopo la stasi del 2003, segnerebbe incrementi più contenuti. Nel complesso, si prevede che il commercio mondiale, espresso come media delle esportazioni e delle importazioni, aumenti quest'anno di circa il 4% e acceleri al 6,5% nel 2004.

## **Economia italiana.**

Nei primi tre mesi di quest'anno, l'economia italiana ha visto interrompersi la pur debole fase di recupero che aveva caratterizzato gran parte del 2002. La dinamica del PIL (-0,1%) è stata inferiore a quella dell'area euro, principalmente a riflesso di un'ulteriore flessione dell'attività industriale. Il risultato italiano dei primi tre mesi si configura ancor più deludente se si considera la composizione della domanda aggregata che lo sottende. La diminuzione dell'attività economica è stata infatti accompagnata da un forte accumulo di scorte e tutte le componenti della domanda finale hanno avuto andamenti insoddisfacenti. I consumi delle famiglie si sono fermati, dopo l'evoluzione positiva che aveva caratterizzato gli ultimi tre trimestri del 2002. Gli investimenti fissi lordi hanno accusato una pesante flessione. Le esportazioni sono diminuite in misura consistente, superando la contemporanea riduzione delle importazioni.

In parte, queste evoluzioni erano attese; esse sono, però, risultate, più sfavorevoli di quanto preventivato. In particolare, era scontato un calo nella spesa in beni di investimento e in autoveicoli (commerciali e non), dopo la forte accelerazione che questi acquisti avevano avuto nell'ultima parte del 2002, in vista della prevista scadenza delle agevolazioni fiscali (Tremonti-bis per gli investimenti in beni strumentali e incentivi alla rottamazione per le automobili). La caduta è stata però molto intensa, con punte del 7,3% nei macchinari e del 10,7% nei mezzi di trasporto. In confronto con quanto avvenuto nella precedente esperienza, del 1994-95, di incentivo agli investimenti, l'oscillazione della spesa a cavallo della scadenza delle facilitazioni (rialzo e successiva flessione) è stata più accentuata, risentendo probabilmente degli effetti sulle decisioni di investimento di condizioni cicliche profondamente diverse tra i due periodi: l'evoluzione congiunturale del 2001-2002 è stata infatti assai più sfavorevole di quella del 1994-95.

Gli indicatori ciclici disponibili dipingono una situazione dell'economia italiana ancora molto incerta. Per quanto riguarda il clima di opinione delle famiglie, l'indice di fiducia oscilla dall'inizio dell'anno intorno ai valori storicamente molto

bassi raggiunti alla fine del 2002, al termine di una caduta quasi ininterrotta iniziata nel mese di febbraio. Bassa fiducia non vuole dire automaticamente mancanza di spesa, come evidenziato anche dagli andamenti dello scorso anno (in cui i consumi sono aumentati mentre la fiducia fletteva): altri fattori (reddito disponibile, tassi d'interesse, ecc.), accanto a quelli psicologici, incidono sugli acquisti degli operatori. Tuttavia, le percezioni delle famiglie finiscono con l'esercitare una certa influenza su alcune tipologie di spesa, come quelle in beni non durevoli.

Anche la fiducia delle imprese è contrassegnata, da inizio anno, da evoluzioni altalenanti intorno a un trend decrescente, sintomatiche di una situazione di persistente incertezza. Nell'ultimo periodo, il pessimismo sugli andamenti correnti di produzione e domanda si era accompagnato ad aspettative più favorevoli sull'evoluzione futura delle stesse variabili. In luglio, si è verificata una nuova flessione del clima di opinione delle aziende italiane che ha coinvolto anche la componente delle attese. In generale, si può rilevare che le fluttuazioni della fiducia delle imprese industriali che hanno caratterizzato i primi sette mesi del 2003 si sono verificate intorno a un livello medio relativamente elevato.

Con riferimento agli indicatori anticipatori di tipo quantitativo, l'ISAE stima che la produzione industriale, dopo la forte caduta di maggio, registri un rimbalzo a giugno, tale da riportare i livelli produttivi del secondo trimestre poco al di sopra di quelli del primo. Nei successivi tre mesi, l'attività industriale mostrerebbe un ulteriore, leggero incremento. Per l'attività economica complessiva, l'indicatore sintetico anticipatore elaborato dall'ISAE, rimasto per diversi mesi fermo sui livelli elevati raggiunti alla fine della scorsa estate, ha ripiegato leggermente nelle stime più recenti, confermando la fase di debolezza generale attraversata dalla congiuntura del nostro Paese.

L'insieme di queste indicazioni portano l'ISAE a stimare un andamento complessivamente stagnante della nostra economia nel primo semestre, seguito da un miglioramento molto marginale nella seconda metà dell'anno. A riflesso di questi andamenti, il PIL aumenterebbe dello 0,6% nella media di quest'anno, due decimi di punto in più rispetto al 2002, risultando quasi in linea

con la crescita attesa per l'area euro. L'attuale previsione per l'economia italiana nel 2003 risulta notevolmente ridimensionata (di sei decimi di punto) rispetto a quella elaborata in aprile. La correzione è stata determinata dal più depresso quadro internazionale, da un'evoluzione dell'Italia inferiore alle nostre aspettative nei primi tre mesi e dalla composizione non favorevole della domanda aggregata nello stesso periodo (forte calo delle componenti finali e consistente accumulo di scorte).

Nel 2004, il tasso di sviluppo si porterebbe all'1,7% (1,8% nella zona euro) e poco al di sopra del 2% nell'ultimo trimestre. Il rafforzamento della ripresa italiana beneficerebbe di un modesto effetto di trascinamento (nell'ordine di quattro decimi di punto) proveniente dalla maggiore dinamica del secondo semestre del 2003, dell'accelerazione della congiuntura internazionale, del superamento degli elementi di incertezza che hanno frenato la spesa nel corso dell'ultimo anno e di uno stimolo, valutabile tra uno e due decimi di punto, dell'azione governativa come descritta nel Documento di Programmazione Economica e Finanziaria.

La spesa per consumi delle famiglie residenti dovrebbe aumentare quest'anno dell'1,3%, con un rialzo di quasi un punto percentuale rispetto all'evoluzione del 2002. Sull'accelerazione annua influisce principalmente il consistente trascinamento proveniente dal profilo dell'anno precedente (pari a un punto percentuale); una dinamica effettivamente più favorevole dovrebbe verificarsi nella seconda metà dell'anno, una volta superato il contraccolpo sui beni durevoli derivante dall'esaurimento degli incentivi all'acquisto di autoveicoli. Il rafforzamento dei consumi privati risentirebbe del favorevole andamento del reddito disponibile delle famiglie, sostenuto dagli incrementi retributivi derivanti dalla stagione di rinnovi contrattuali e dall'evoluzione dell'occupazione complessiva che, sebbene in decelerazione rispetto all'anno precedente, presenterebbe, in media d'anno, un'evoluzione ancora positiva. Ulteriori fattori di stimolo dovrebbero essere costituiti dal calo dei tassi di interesse di riferimento per il credito al consumo e dal ripiegamento delle tensioni inflazionistiche nella seconda metà del 2003, anche a riflesso dell'apprezzamento dell'euro. In media d'anno, a causa dei forti elementi di incertezza che hanno frenato la spesa soprattutto nei primi mesi, la dinamica

dei consumi privati risulterebbe inferiore a quella del reddito disponibile, con un conseguente, nuovo leggero abbassamento della propensione alla spesa.

Nel 2004, la capacità di spesa dei consumatori dovrebbe continuare ad espandersi, giovandosi dell'evoluzione persistentemente favorevole delle retribuzioni e di una nuova accelerazione dell'occupazione. La spesa per consumi aumenterebbe dell'1,9%; in corrispondenza di questo andamento si avrebbe una lieve risalita della propensione agli acquisti delle famiglie, che tornerebbe sui livelli medi del 2002.

Quanto agli investimenti in beni strumentali, la previsione dell'ISAE sconta, dopo la forte caduta dei primi tre mesi, un andamento sostanzialmente stagnante nel secondo trimestre, in conseguenza del perdurare delle ripercussioni negative della fine degli incentivi fiscali e del basso grado di utilizzo degli impianti. Nelle nostre ipotesi una variazione positiva degli investimenti potrebbe concretizzarsi nella seconda metà dell'anno, in connessione con il miglioramento delle prospettive di crescita interna e internazionale e della riduzione del costo del capitale derivante dalla favorevole evoluzione delle condizioni generali di finanziamento. Il recupero non sarebbe però di entità sufficiente a compensare le perdite dell'inizio dell'anno, talché nella media del 2003 si assisterebbe a una flessione che per il complesso dei macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto risulterebbe dell'1,5%. Nel 2004, la dinamica di questa componente di spesa tornerebbe positiva, portandosi al 4,5% in sintonia con l'accelerazione del ciclo italiano.

Per quel che concerne le costruzioni, la maggiore spinta nel corso del prossimo anno dovrebbe provenire dalle opere pubbliche, comparto che potrebbe beneficiare anche dei primi effetti dell'avvio dell'Azione europea per la crescita; un impulso più contenuto potrebbe discendere dall'edilizia abitativa. La previsione dell'ISAE colloca il tasso di incremento degli investimenti in costruzioni all'1,7% quest'anno e all'1,6% nel 2004.

Nel complesso, a riflesso di questi andamenti, gli investimenti totali dell'economia italiana registrerebbero una diminuzione dello 0,2% nella media del 2003, per poi tornare a crescere nel 2004 a un tasso del 3,3%.

Le esportazioni di beni e servizi dovrebbero aumentare, nella media di quest'anno, dello 0,6%. Le vendite italiane all'estero, dopo le flessioni registrate nell'ultimo trimestre del 2002 e nel primo del 2003, potrebbero tornare a espandersi risentendo della ripresa dei traffici internazionali. L'apprezzamento dell'euro sulle principali monete e la sfavorevole composizione geografica della domanda mondiale (i paesi europei, principale destinazione dei nostri prodotti, crescono meno del resto del mondo) manterrebbero però la dinamica delle esportazioni italiane sostanzialmente al di sotto di quella della domanda mondiale, con una nuova erosione della quota di mercato. L'*export* accelererebbe il prossimo anno, trainato dal rafforzamento della crescita dell'economia mondiale; il tasso di incremento si situerebbe a circa il 4,5%.

Anche per le importazioni, le stime dell'ISAE scontano un'accelerazione nella seconda metà di quest'anno, conseguente al graduale irrobustimento dell'attività economica interna. L'aumento in media d'anno si attesterebbe al 2,2%. Nel 2004, l'intensificazione del ritmo di crescita alimenterebbe gli acquisti dall'estero che registrerebbero un incremento del 6,1%.

Quanto al mercato del lavoro, si prevede nella seconda metà del 2003 un certo rallentamento della dinamica dell'occupazione, conseguente agli effetti ritardati della decelerazione dell'attività economica. In termini di unità standard, il numero degli occupati aumenterebbe comunque ancora a un buon ritmo, pari allo 0,7%. (+1,1% nel 2002). La domanda di lavoro tornerebbe ad accelerare già nel 2004, quando l'*input* di lavoro crescerebbe dello 0,9%. A riflesso di queste evoluzioni, l'elasticità dell'occupazione al PIL diminuirebbe nel 2003, dopo la forte e anomala impennata dello scorso anno (quando il valore fu pari a 2,8), rimanendo comunque sopra l'unità; solo nel 2004, tale elasticità si riporterebbe in prossimità dei valori, favorevoli rispetto allo standard storico dell'Italia, registrati nella media del periodo 1998-2001. Le misure di flessibilità introdotte con la legge Biagi dovrebbero contribuire a mantenere l'andamento

dell'occupazione in linea con le tendenze positive che hanno contrassegnato l'ultima parte dello scorso decennio.

In termini di persone, l'aumento complessivo di occupazione dovrebbe risultare nell'arco del biennio 2003-04 di circa 490.000 unità. Il tasso di disoccupazione proseguirebbe nel processo di discesa iniziato nel 1998 (quando le persone in cerca di occupazione erano l'11,8% della forza lavoro), attestandosi all'8,8% nel 2003 e all'8,6% nel 2004. In corrispondenza di queste evoluzioni, il tasso di occupazione continuerebbe a crescere fino a portarsi nel 2004 al 56,6%, non distante dall'obiettivo "intermedio" fissato dal Governo per il 2005 (58,5%).

Per quel che riguarda le retribuzioni, le ipotesi salariali per il 2003 e il 2004 tengono conto sia delle erogazioni già previste dagli accordi in essere sia dei rinnovi contrattuali che si effettueranno nel biennio. Nel quadro dell'ISAE, le retribuzioni pro capite nel complesso economia (+2,6% nel 2002) aumenterebbero del 3,1% quest'anno e del 3% nel 2004. Nell'industria in senso stretto, le corrispondenti dinamiche si collocano al 2,7 e al 3,1% nei due anni. Tenuto conto dell'andamento della produttività, il costo del lavoro per unità di prodotto (clup) crescerebbe quest'anno a ritmi analoghi a quelli del 2002 (+3% circa), risentendo dell'elevato contenuto di occupazione della crescita economica che caratterizzerebbe ancora l'anno corrente. Nel 2004, la produttività del lavoro tornerebbe ad accelerare, consentendo il ridimensionamento della dinamica del clup appena sotto il 2%.

Il riavvio del processo di disinflazione ha subito un arresto nella prima parte del 2003. La dinamica dei prezzi al consumo è stata sostenuta sia dai rincari petroliferi sia da spinte di carattere endogeno; quest'ultime, relative sia ai servizi che ai beni industriali, hanno teso a persistere, una volta venuto meno il contributo del canale estero.

Le prospettive relative alla seconda metà dell'anno risultano più favorevoli, con un progressivo rientro delle tensioni. Oltre al confronto statistico "vantaggioso" con un periodo del 2002 caratterizzato da dinamiche dei prezzi piuttosto accentuate, le ripercussioni favorevoli dell'apprezzamento dell'euro

consentirebbero di contenere le spinte provenienti dai prezzi internazionali. L'inflazione misurata sull'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale dovrebbe attestarsi nella media del 2003 al 2,5%, come nel 2002. Alla fine di quest'anno, in assenza di nuovi shock, la crescita tendenziale dei prezzi potrebbe scendere al 2,2-2,3%. Il processo di ridimensionamento dovrebbe proseguire nella prima parte del 2004, favorito anche dalla decelerazione del costo unitario del lavoro, fino a toccare un punto di minimo in corrispondenza di un 2% a metà anno. Nella media del 2004, l'inflazione si attesterebbe al 2,1%, sui valori annui più bassi dal 1999.

In termini di indice armonizzato, generalmente più vicino all'andamento del deflatore dei consumi delle famiglie della contabilità nazionale, l'inflazione si situerebbe al 2,6% quest'anno e al 2,2% il prossimo. La distanza nei confronti dei partner della zona euro, pari a tre decimi di punto nel 2002, tenderebbe ad allargarsi, portandosi a cinque decimi di punto tanto nel 2003, quanto nel 2004.

Questa evoluzione sfavorevole del differenziale sembra confermare una regolarità statistica che ha caratterizzato la nostra economia nel corso degli ultimi anni e che vede il divario inflazionistico dell'Italia rispetto all'UEM ampliarsi nelle fasi in cui le tensioni generali nei prezzi diminuiscono e contrarsi quando queste aumentano. Un andamento che è sintomatico del maggiore grado di rigidità che caratterizza i mercati italiani di beni e servizi rispetto a quelli degli altri paesi europei, quando si verificano disturbi esogeni; nel periodo che va dal 1996 a oggi, a ogni punto in meno di inflazione nell'area euro ha corrisposto un peggioramento medio di 36 centesimi di punto del differenziale di crescita dei prezzi al consumo dell'Italia rispetto ai partner europei.

## PREVISIONE PER L'ECONOMIA ITALIANA: QUADRO RIASSUNTIVO

( variazioni percentuali salvo diversa indicazione )

	2002	2003*	2004*
<b>Quadro interno</b>			
Prodotto interno lordo	0,4	0,6	1,7
-Nord Ovest	0,2	0,4	1,6
-Nord Est	0,3	0,6	1,7
-Centro	0,8	1,3	2,2
- Mezzogiorno	0,6	0,8	1,7
Importazioni di beni e servizi	1,5	2,2	6,1
Esportazioni di beni e servizi	-1,0	0,6	4,5
Spesa per consumi delle famiglie residenti	0,4	1,3	1,9
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	1,7	1,3	0,8
Investimenti fissi lordi	0,7	-0,2	3,3
<b>Contributo alla crescita del PIL (punti percentuali)</b>			
- della domanda interna (al netto della var. scorte)	0,7	1,0	2,0
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	0,4	0,1	0,2
- esportazioni nette	-0,7	-0,5	-0,4
Saldo conto corrente e conto capitale (in % del Pil)	-0,5	-0,7	-0,7
Prezzi al consumo	2,5	2,5	2,1
Prezzi alla produzione	0,2	1,6	1,1
Propensione al consumo (livello percentuale)	87,6	87,4	87,6
Retribuzione pro-capite nell'economia	2,6	3,1	3,0
Occupazione totale (1)	1,1	0,7	0,9
Tasso di disoccupazione	9,0	8,8	8,6
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-2,3	-2,3	-2,1
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	3,4	3,0	2,9
Pressione fiscale delle AA.PP.	41,6	41,8	40,8
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	106,7	105,8	104,7
Tasso sui Bot a 3 mesi (2)	2,9	1,75	2,2
<i>p.m.</i> PIL nominale (milioni di euro) (3)	1.258.349	1.305.809	1.356.709
<b>Riferimenti internazionali</b>			
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	0,945	1,122	1,100
Domanda mondiale	2,6	4,1	6,5
<b>Tassi d'interesse ufficiali (2)</b>			
- BCE	2,75	1,75	2,0
- Federal Reserve	1,25	1,0	1,75
<b>Prezzi materie prime in dollari</b>			
- energetici	3,0	8,9	-1,3
- energetici	1,7	8,1	-6,7
di cui: Brent (\$/barile)	25,12	26,95	25,00

Fonte: ISTAT, Banca d'Italia, Federal Reserve, FMI, HWWA.

\* Previsioni ISAE.

(1) In unità di lavoro *standard*.

(2) Tassi annuali di fine periodo. Per i Bot tasso composto lordo.

(3) PIL al netto della correzione per il diverso numero di giornate lavorative annue.

## AZIONE EUROPEA PER LA CRESCITA: UNA PRIMA VALUTAZIONE DEI POSSIBILI EFFETTI

Una delle principali priorità del semestre italiano di presidenza dell'Unione Europea è rappresentato dalla promozione di una "Azione Europea per la Crescita". L'importanza di questo progetto – volto a rilanciare gli investimenti in infrastrutture materiali e immateriali, transnazionali e nazionali, finanziabili sul mercato – è fortemente sottolineata nel Documento di Programmazione Economica e Finanziaria. Il progetto rappresenta un forte impulso politico a sostegno degli studi finalizzati a individuare le opere necessarie all'adeguamento delle infrastrutture europee (TEN's), condotti dalla Commissione a partire dal 1993 con il "Piano Delors", fino alla proposta presentata, il 30 giugno scorso, dal gruppo di lavoro presieduto dall'ex Commissario europeo ai trasporti Karel Van Miert<sup>2</sup>, studio che tiene conto anche del prossimo allargamento dell'Unione.

Il piano Tremonti si discosta da quello proposto da Van Miert per le risorse ritenute necessarie a un'azione volta non solo a un adeguamento infrastrutturale, ma anche al "rilancio dell'economia europea, che passa attraverso la ripresa degli investimenti pubblici", intesi come capitale fisico e come "capitale umano, ricerca e tecnologia"<sup>3</sup>. Mentre il gruppo Van Miert ritiene necessarie, per il conseguimento degli obiettivi prefissati<sup>4</sup>, un ammontare di risorse pari allo 0,16% del PIL dell'Unione allargata per ogni anno, il piano prevede un rilancio degli investimenti più consistente, dell'ordine dello 0,5-1%

---

<sup>2</sup> All'indirizzo internet della TEN's (<http://europa.eu.int/comm/transport/themes/network/english/ten-t-en.html>) si leggono i seguenti obiettivi per lo sviluppo della rete europea dei trasporti:

"In contributing to the implementation and development of the **Internal Market**, as well as re-enforcing **economic and social cohesion**, the construction of the trans-European transport network is a major element in economic **competitiveness** and a **balanced and sustainable development** of the European Union.

This development requires the **interconnection and interoperability** of national networks as well as the access to them. Lastly, to achieve these objectives, the Community has established **guidelines** covering the objectives, priorities, the definition of projects of common interest, and the main themes of the envisaged measures."

<sup>3</sup> "Le priorità della Presidenza italiana del Consiglio Ecofin".

<sup>4</sup> Tali obiettivi sono suddivisi in quattro liste: La Lista 0 contiene i 5 progetti da completare, individuati nel Consiglio europeo di Essen del 1994; la Lista 1 i 18 nuovi progetti prioritari da iniziare; la Lista 2 i nuovi progetti rispetto ai quali proseguire gli studi (4); la Lista 3 un insieme di possibili progetti da "tenere in considerazione".

del PIL. Il primo può essere quindi considerato come un piano “minimale”, nel senso che fa riferimento agli investimenti necessari per il normale conseguimento degli obiettivi stabiliti all’articolo 2 del Trattato sull’Unione Europea; il secondo ha obiettivi più ambiziosi di rilancio dell’economia europea, allo scopo di riacquistare quella centralità che, a livello internazionale, sembra essersi indebolita nel corso degli ultimi anni.

Si è cercato di valutare gli effetti, sui paesi europei, che potrebbero prodursi da una ripresa degli investimenti pubblici. Le simulazioni condotte rappresentano una “via di mezzo” tra le due proposte e prevedono un tasso annuo costante di incremento degli investimenti, pari allo 0,16% del PIL dei paesi dell’Unione Europea. Si passa quindi da maggiori investimenti pari a questo ammontare per il 2004, fino allo 0,8% del PIL nel 2008. Tale approccio è coerente con i tempi di messa a regime dei cantieri, che necessariamente presentano un profilo crescente.

I maggiori investimenti sono stati attribuiti, coerentemente con quanto proposto dai due Piani, per l’80% a maggiori investimenti privati, per il restante a investimenti pubblici, prendendo in considerazione solo i 15 paesi attualmente appartenenti all’Unione. Sono stati effettuati due esercizi con ipotesi diverse riguardo il comportamento delle autorità di politica monetaria, che nel primo caso mantengono un atteggiamento neutrale, mentre nel secondo risultano accomodanti. La tabella 1 riassume gli effetti della prima simulazione, in termini di scostamenti dallo scenario base in cui non sono presenti investimenti aggiuntivi, sulle principali variabili relative all’area euro e ai maggiori paesi.

L’effetto cumulato sul PIL, per i singoli paesi e per l’area considerata, risulta abbastanza contenuto, dell’ordine di 0,6-0,8 punti percentuali. Questo accade perché il modello di stima impiegato non coglie appieno gli effetti di lungo periodo sul prodotto potenziale. Dato questo livello, l’aumento della domanda riduce l’output gap, provocando una reazione di aumento dei tassi di interesse da parte della BCE. A sua volta, l’aumento dei tassi impedisce che si inneschi un processo moltiplicativo sugli investimenti e di feedback sulle altre variabili.

**Tabella 1 - Effetti del piano Van Miert-Tremonti con politica monetaria neutrale\***

		2004	2005	2006	2007	2008	Effetto cumulato
Area Euro	Pil	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.6
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.3	0.4	0.5	0.7	2.0
	Investimenti Fissi	0.6	0.9	0.8	0.8	0.9	4.0
	Consumi Privati	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
	Esportazioni	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.6
	Importazioni	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	1.3
	Tassi di interesse a breve	0.1	0.2	0.4	0.6	0.7	2.0
Germania	Pil	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.7
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.2	0.4	0.5	0.7	1.9
	Investimenti Fissi	0.6	1.0	0.9	0.9	1.0	4.3
	Consumi Privati	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
	Esportazioni	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.6
	Importazioni	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	1.3
Francia	Pil	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.8
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.3	0.4	0.6	0.7	2.1
	Investimenti Fissi	0.6	1.0	0.9	0.9	1.0	4.4
	Consumi Privati	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3
	Esportazioni	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.8
	Importazioni	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	1.8
Italia	Pil	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.6
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.3	0.4	0.6	0.7	2.1
	Investimenti Fissi	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9	4.1
	Consumi Privati	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.3
	Esportazioni	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.5
	Importazioni	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.9

(\*) *Scostamenti in punti percentuali rispetto allo scenario base*

Per tenere conto del fatto che i maggiori investimenti in infrastrutture influiscono positivamente, nel lungo periodo, sul prodotto potenziale dei paesi coinvolti dando luogo a un adeguamento della capacità produttiva, si è effettuata una seconda simulazione in cui la politica monetaria accomoda l'evoluzione dell'economia, talché i tassi di interesse non bloccano il processo di maggiore crescita. La tabella 2 mostra i risultati del secondo esercizio.

In quest'ultimo caso l'effetto globale sul PIL è raddoppiato e pari a circa 1,3 punti percentuali. Gli effetti nei diversi paesi sono simili e mostrano una chiara progressività nel tempo attribuibile alla dinamica degli investimenti e all'incremento del prodotto potenziale che questi generano.

**Tabella 2 - Effetti del piano Van Miert-Tremonti con politica monetaria accomodante\***

		2004	2005	2006	2007	2008	Effetto cumulato
Area Euro	Pil	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	1.3
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.3	0.4	0.6	0.8	2.2
	Investimenti Fissi	0.6	1.1	1.1	1.2	1.2	5.2
	Consumi Privati	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.8
	Esportazioni	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	1.9
	Importazioni	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7	2.6
Germania	Pil	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	1.4
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.2	0.4	0.6	0.7	2.0
	Investimenti Fissi	0.6	1.1	1.2	1.2	1.3	5.3
	Consumi Privati	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.6
	Esportazioni	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6	2.0
	Importazioni	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6	2.3
Francia	Pil	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	1.3
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.3	0.5	0.6	0.8	2.3
	Investimenti Fissi	0.7	1.2	1.1	1.2	1.3	5.4
	Consumi Privati	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.7
	Esportazioni	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7	2.4
	Importazioni	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	3.3
Italia	Pil	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	1.3
	Investimenti fissi/Pil	0.1	0.3	0.4	0.6	0.8	2.2
	Investimenti Fissi	0.6	1.1	1.1	1.1	1.2	5.1
	Consumi Privati	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.7
	Esportazioni	0.1	0.3	0.3	0.4	0.4	1.5
	Importazioni	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6	2.1

(\*) *Scostamenti in punti percentuali rispetto allo scenario base*

## FINANZA PUBBLICA

In una situazione di persistente rallentamento congiunturale e di successivi slittamenti delle prospettive di ripresa dell'economia, il disavanzo pubblico nel biennio 2003-2004 si mantiene ben al di sotto della soglia di Maastricht e mostra riduzioni in termini strutturali, cioè una volta corretto degli effetti del ciclo economico. I conti pubblici dell'Italia continuano a evidenziare, inoltre, evoluzioni migliori di quelle previste per gli altri maggiori paesi dell'area dell'euro.

La Francia e la Germania (oltre al Portogallo), infatti, realizzeranno nel 2003 disavanzi pubblici superiori al 3% e, probabilmente, su livelli superiori a tale limite si manterranno anche nel 2004, dati i programmi di sgravi fiscali intrapresi dai due paesi a fini di stabilizzazione del ciclo.

In particolare, la Francia, secondo le previsioni di primavera della Commissione Europea, oltre a un deficit eccessivo, nell'anno in corso sperimenterebbe anche un incremento del saldo strutturale. In tale situazione, il Presidente francese Chirac ha recentemente espresso un'opinione favorevole a un ammorbidimento temporaneo del Patto di stabilità, che consenta di non limitare la crescita pur nel rispetto della solidità finanziaria. Del resto, ormai da tempo è in atto un intenso dibattito circa la validità e opportunità delle norme fiscali europee e numerose sono state le proposte di modifica, riguardanti sia più strettamente i parametri che più ampiamente cambiamenti a livello istituzionale. Tuttavia, l'impianto normativo europeo, pur concedendo a volte interpretazioni flessibili delle regole, ha determinato una cultura diffusa della stabilità finanziaria. E l'importanza della disciplina fiscale non viene attenuata neanche in circostanze congiunturali sfavorevoli - e di difficoltà quindi dei conti pubblici - in cui, però, si cerca di porre l'accento sulla necessità di garantire anche lo sviluppo economico. In tale prospettiva si colloca il piano di "Azione europea per la crescita", quale strumento di una politica dell'Unione volta a sostenere l'attività economica, grazie a una ripresa degli investimenti pubblici, da intraprendere nel rispetto dei vincoli posti dal Patto di stabilità.

In tale quadro, inoltre, nel nostro Paese il Documento di programmazione economico-finanziaria per il periodo 2004-2007 si pone come obiettivo l'incremento della crescita potenziale da ottenere grazie a riforme strutturali e

maggiori investimenti, lungo il sentiero di risanamento dei conti pubblici. Secondo tale impostazione - cioè cercando di limitare l'impatto restrittivo sullo sviluppo dell'azione di consolidamento fiscale - le manovre di finanza pubblica, nel lasso temporale di analisi del Documento, vedranno ridursi gradualmente la componente di carattere straordinario a vantaggio di quella di tipo permanente: così un terzo dell'azione correttiva del 2004 sarà di natura strutturale, due terzi nel 2005 sino alla completa sostituzione delle misure una tantum nel 2006.

Le politiche del Governo consentirebbero uno scenario programmatico in cui le dinamiche del PIL risulterebbero leggermente superiori a quelle del quadro tendenziale. L'evoluzione della crescita nel quadriennio appare, comunque, improntata a una maggiore cautela rispetto a quanto avvenuto nei Documenti di programmazione precedenti.

Il deficit pubblico nei programmi ufficiali diminuisce progressivamente sino a trasformarsi in un lieve avanzo nel 2007. Il saldo strutturale, grazie a successive riduzioni annue dello 0,5% del PIL, raggiunge una posizione prossima al pareggio nel 2006.

Secondo il DPEF, l'espansione del PIL nel 2004 dovrebbe accelerare da un tendenziale dell'1,8% a un obiettivo programmatico del 2%, dopo la crescita dello 0,8% attesa per il 2003. In base alla legislazione vigente, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche dovrebbe aumentare dal 2,3% stimato per l'anno in corso al 3,1% nel 2004. Con un obiettivo pari all'1,8%, l'entità dell'azione correttiva è valutata in circa l'1,3% del prodotto. Tuttavia, nel DPEF, non viene fornita una indicazione precisa circa l'entità, in termini di miliardi di euro, della manovra complessiva necessaria a coprire tipologie di spese che, per definizione, non sono comprese nei quadri previsivi a legislazione vigente, come quelle per il rinnovo dei contratti del pubblico impiego (se non nella componente della vacanza contrattuale) e quelle di rifinanziamento degli investimenti pubblici. Né si fa menzione di interventi volti a finanziare eventuali impegni aggiuntivi del Governo: la specificazione completa della politica fiscale appare, infatti, rinviata al momento della definizione della legge Finanziaria. La manovra, dunque, risulterà superiore ai circa 16 miliardi di euro (pari, d'altronde, all'1,18% del PIL) riportati nel DPEF e suddivisi in circa 5,5 miliardi di misure strutturali e oltre 10 miliardi di interventi una tantum. Con riferimento a questi ultimi, il Documento sottolinea che riguarderanno il settore immobiliare;

quanto alle misure con effetti permanenti, si prospettano - dal lato delle entrate - azioni di contrasto all'evasione e al sommerso e - sul versante delle spese - interventi di riduzione di regimi speciali di favore, l'applicazione del Patto di stabilità interno, l'ulteriore razionalizzazione degli acquisti di beni e servizi nonché il Piano di Azione per la crescita.

La manovra, dunque, si concentrerebbe sostanzialmente su risparmi di spesa e avrebbe limitati effetti restrittivi; un'impostazione che tiene conto della difficile situazione congiunturale che sta attraversando la nostra economia.

Si tratta, tuttavia, di provvedimenti correttivi di consistente portata, la cui realizzazione implica un notevole impegno attuativo. Da una parte, infatti, vengono adottate misure ormai utilizzate da tempo, che potrebbero quindi presentare minore efficacia marginale, dall'altra, sembra, invece, si debba far ricorso a strumenti in parte nuovi, che potrebbero richiedere tempi di implementazione forse lunghi.

In tale contesto, va peraltro ricordato come sia oggi disponibile, ai fini del controllo dei conti pubblici, una "riserva" di interventi atti a ripristinare, se necessario, la piena efficacia della manovra.

L'ISAE prevede per il 2004 un deficit tendenziale, a politiche invariate, pari al 3,4% del PIL. Tenendo conto di misure correttive ammontanti all'1,3% del prodotto, per il prossimo anno si prospetta un disavanzo del 2,1% del PIL.

Considerando, da una parte, la necessità di coprire almeno le spese dei contratti che saranno rinnovati nel 2004 e gli importi aggiuntivi degli investimenti (con andamenti delle spese in conto capitale difficilmente valutabili a causa della mancanza nel DPEF di indicazioni circa le poste del conto programmatico delle AA.PP.) e scontando, dall'altra, gli effetti positivi indotti dalla maggiore crescita programmatica ipotizzata dal Governo, l'ISAE ha valutato in 18,2 miliardi di euro (pari all'1,34% del PIL) la manovra che potrebbe essere predisposta per il prossimo anno. Ulteriori interventi di sostegno dell'economia - quali ad esempio nuovi sgravi fiscali - richiederanno ovviamente provvedimenti correttivi aggiuntivi.

L'ISAE ha, quindi, ipotizzato una scomposizione dell'importo stimato all'interno delle varie poste del conto delle Amministrazioni Pubbliche.

Per quanto riguarda gli interventi strutturali, la parte più consistente della correzione dovrebbe riguardare i consumi intermedi e le prestazioni sociali in

natura. Si tratterebbe di intensificare gli sforzi del processo di razionalizzazione degli acquisti di beni e servizi - grazie anche all'azione della Consip -, di rafforzare il Patto di stabilità interno - in accordo con gli Enti decentrati - e di intervenire nuovamente sul comparto sanitario e, in particolare, sulla spesa farmaceutica. Con riferimento alla riduzione dei regimi speciali di favore indicata nel Documento di programmazione, si può ritenere che l'intervento ricada sulle prestazioni sociali in denaro. In particolare, si presumono correttivi riguardanti l'armonizzazione dei trattamenti privilegiati (tramite la revisione del meccanismo di calcolo delle pensioni dei dipendenti pubblici), l'allineamento delle aliquote di computo e di finanziamento, l'individuazione e la repressione delle false invalidità, l'introduzione di un contributo di solidarietà gravante sui detentori delle pensioni più elevate (quest'ultima misura, tuttavia, non ridurrebbe le spese ma aumenterebbe le entrate contributive).

Altri interventi, inoltre, potrebbero toccare - oltre l'occupazione pubblica - i contributi alla produzione (ad esempio quelli a Poste e Ferrovie) e, più in generale, altre voci minori di spesa, in relazione anche ai comportamenti di rigore richiesti dal Patto di stabilità interno agli Enti decentrati. Un contributo deriverebbe anche dall'attività della nuova società Infrastrutture Spa, come primo passo del Piano Europeo per la crescita. Importi di correzione molto limitati sono, infine, stati applicati alle poste di entrata, in ragione delle azioni di contrasto all'evasione e al sommerso prospettate nel DPEF.

Con riferimento, invece, alle misure una tantum, l'ingente risparmio a esse associato dovrebbe derivare da operazioni di cartolarizzazione relative agli immobili e dalle varie azioni che la nuova società Patrimonio Spa sarebbe in grado di compiere nel prossimo anno.

Secondo quanto precedentemente esposto, in base alle previsioni dell'ISAE, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche dovrebbe collocarsi nell'anno in corso al 2,3% del PIL - lo stesso livello registrato nel 2002 - per scendere, come già ricordato, al 2,1% nel 2004, grazie a una manovra dell'1,3% del PIL. L'obiettivo per il 2003 disposto nella Relazione trimestrale di cassa dello scorso aprile sarebbe, dunque, rispettato mentre per il prossimo anno il deficit risulterebbe superiore a quello programmatico del Governo, sostanzialmente a causa delle diverse stime di crescita nel biennio in esame.

Le previsioni 2004 incorporano l'ipotesi di uscita dell'ANAS dal settore delle Amministrazioni Pubbliche ed una conseguente minore spesa pubblica per investimenti. L'impatto di tale riclassificazione è stato stimato in circa 2,5 miliardi di euro, con un miglioramento dell'indebitamento netto di quasi 0,2 punti percentuali di PIL. E' da sottolineare che l'effettiva possibilità di procedere alla riclassificazione è stata messa in dubbio da alcuni analisti (cfr., da ultimo, le considerazioni formulate dal Servizio Bilancio dello Stato e dal Servizio Studi della Camera dei Deputati nel dossier "I conti pubblici del 2002 e le stime per il 2003", predisposto nello scorso mese di giugno). Nell'ipotesi in cui prevalesse un'interpretazione delle regole di contabilità nazionale SEC95 secondo cui l'ANAS dovesse permanere all'interno del settore pubblico, si avrebbe automaticamente un peggioramento del deficit tendenziale e programmatico nella misura sopra indicata.

Alcuni dubbi, inoltre, potrebbero sorgere anche con riferimento alla possibilità di registrare nel 2004 parte dei proventi attesi dai provvedimenti di condono e dalle altre sanatorie fiscali. In base al criterio della competenza economica fissato dal SEC95 si potrebbe rivelare necessario contabilizzare l'intero importo dei condoni nel 2003. A meno di eventuali modifiche della normativa, quindi, i risultati previsti per il 2003 potrebbero essere migliori di quanto stimato, quelli del 2004 potrebbero peggiorare per un importo equivalente.

L'avanzo primario continua a ridursi, passando dal 3,4% del prodotto del 2002 al 3 e poi al 2,9%. Per l'anno in corso, in presenza di un aumento dell'incidenza sul PIL del complesso delle entrate (dal 44,9 al 45,1%), ciò deriva da un incremento maggiore della quota delle spese primarie (dal 41,6 al 42,1% del PIL), verificatosi sia nel comparto corrente che in quello in conto capitale del bilancio pubblico. L'avanzo rimane, comunque, pari a circa il triplo rispetto a quello medio stimato dalla Commissione per l'intera area dell'euro e molto elevato se confrontato con i valori negativi o prossimi allo zero dei saldi primari di Francia e Germania.

L'onere per il servizio del debito prosegue la sua discesa in percentuale del PIL ma anche in valore assoluto, grazie all'andamento favorevole dei tassi di interesse ormai in riduzione dalla metà del 2002 e previsti in ulteriore discesa sino all'autunno del 2003 (il saggio medio sui BOT a 12 mesi calerebbe dal 3,4% del 2002 al 2% nell'anno in corso, per poi registrare un lievissimo

aumento al 2,1% nel 2004). L'incidenza sul PIL della spesa per interessi passerebbe dal 5,7 al 5,2 e successivamente al 5%, restando di circa un punto e mezzo percentuale superiore a quella dell'area dell'euro e di circa due punti rispetto a quella attesa per Francia e Germania.

L'attivo di natura corrente si riduce ancora nel 2003 per poi risalire il prossimo anno grazie agli interventi di riduzione della spesa corrente previsti nella manovra: in termini di PIL, il risparmio pubblico cala dallo 0,7% del 2002 allo 0,1 per poi riportarsi allo 0,5%. Il disavanzo in conto capitale scende notevolmente (dal 3 al 2,4% del PIL) nell'anno in corso, ma aumenta nuovamente il prossimo (al 2,6%), a causa del notevole ridimensionamento degli introiti derivanti dalle sanatorie fiscali.

Le spese primarie, dopo la forte accelerazione accusata nel 2003 - con un rialzo di cinque decimi di punto di PIL (dal 41,6 al 42,1%) - dovrebbero decelerare consistentemente nel 2004 - con un decremento di circa un punto di PIL - essendo la manovra per il prossimo anno basata quasi unicamente su riduzioni di spesa.

Nell'ambito dei pagamenti correnti primari, l'andamento dei redditi da lavoro riflette sostanzialmente l'impatto dei rinnovi contrattuali, che in larga misura si manifesta nell'anno in corso, ma con i comparti della sanità e degli Enti Locali che rinnovano nel 2004. Gli aumenti procapite delle retribuzioni - particolarmente rilevanti per i settori della scuola e della sanità dotati di risorse specifiche - sconterebbero l'inflazione programmata, il recupero di quella realizzata nel precedente biennio contrattuale, le risorse per la contrattazione integrativa nonché quelle aggiuntive, legate all'incentivazione della produttività, definite nel Protocollo d'intesa del febbraio 2002.

I consumi intermedi mostrano dinamiche contenute dai ripetuti interventi di razionalizzazione degli acquisti di beni e servizi, con una sempre più ampia propagazione dei risparmi a livello degli Enti decentrati, come ipotizzato anche nella manovra per il 2004. Le prestazioni sociali in natura, dopo un lieve aumento nel 2003, tornerebbero a espandersi nel 2004 al ritmo di crescita del PIL, nonostante le misure correttive ipotizzate in materia di spesa farmaceutica. Nell'anno in corso, le numerose misure di riduzione dei prezzi dei medicinali determinano il contenimento della spesa; nel 2004, il rinnovo delle convenzioni e l'altra assistenza convenzionata conducono all'aumento delle erogazioni.

Quanto alle prestazioni sociali in denaro, la dinamica espansiva rimane piuttosto sostenuta nel 2003 - superiore a quella del PIL - in relazione all'evoluzione della spesa pensionistica e, tra l'altro, delle indennità di disoccupazione, date le risorse aggiuntive messe a disposizione con la Finanziaria per il 2003. Nel 2004 tale posta sconta gli ipotizzati effetti riduttivi della manovra.

L'andamento altalenante delle spese in conto capitale risente degli effetti delle cartolarizzazioni del patrimonio immobiliare e, nel 2004, anche del ridimensionamento della spesa per investimenti pubblici dovuto al coinvolgimento del settore privato, così come ipotizzato nella manovra. In particolare, nel 2003, la spesa per investimenti risulta contenuta per 6,5 miliardi (a fronte degli oltre 9 del 2002), grazie alla operazione di cartolarizzazione denominata Scip3, alle vendite effettive, riguardanti l'operazione Scip1, che la Società veicolo realizzerà, e a operazioni minori legate a Patrimonio Spa. Nel 2004, a ulteriori attività di securitisation si affiancheranno i vari strumenti che le due Società Infrastrutture Spa e Patrimonio Spa vorranno utilizzare al fine di contenere la componente pubblica degli investimenti, con effetti di riduzione ipotizzati dall'ISAE pari a 12,3 miliardi di euro.

Le entrate complessive delle Amministrazioni Pubbliche accelerano notevolmente la loro crescita nel 2003 per poi rallentare in misura marcata nel 2004, rispecchiando l'evoluzione degli incassi in conto capitale, in cui è contabilizzato il gettito delle varie sanatorie fiscali concesse. L'incidenza sul PIL aumenta leggermente dal 44,9% dello scorso anno al 45,1% del 2003 per poi calare al 44,1% nel prossimo.

Nell'ambito delle entrate correnti, nell'anno in corso, a buone espansioni delle imposte indirette e dei contributi sociali, si contrappone una diminuzione delle imposte dirette. Queste ultime, infatti, risentono delle riduzioni previste per l'IRPEG e per le imposte sostitutive.

L'imposta pagata dalle persone giuridiche sconta, oltre la bassa crescita dell'attività economica del biennio 2002-2003, anche gli effetti di trascinamento delle agevolazioni fiscali concesse. Le sostitutive risultano penalizzate dalla riduzione dei tassi di interesse e dalla minore imposizione sulle rivalutazioni dei cespiti aziendali. L'IRPEF, invece, continua a crescere nonostante gli sgravi,

valutati in oltre 3,5 miliardi, derivanti dall'applicazione del primo modulo della riforma fiscale.

Le imposte indirette - interessate dagli interventi di aumento del gettito sui tabacchi e i giochi disposti nella Finanziaria per il 2003 - evidenziano una buona crescita, anche in conseguenza dell'aumento del prezzo della benzina nel primo trimestre dell'anno e dell'incremento delle vendite di autovetture stimolato dagli incentivi alla rottamazione (ancora presenti all'inizio del 2003).

Dinamiche molto positive sono, inoltre, risultate nei primi cinque mesi del 2003 per le imposte di registro e bollo.

Quanto ai contributi sociali, la loro evoluzione rispecchia l'andamento delle basi imponibili; nel 2003 si riscontra tuttavia anche l'impatto dei versamenti straordinari connessi alla regolarizzazione degli immigrati.

Nel 2004, le entrate correnti mostrano un tasso di crescita più elevato ma inferiore a quello del PIL, anche in relazione agli ingenti sgravi fiscali riguardanti l'IRPEG.

Con riferimento alle entrate in conto capitale, il valore del 2003, oltre il triplo di quello dell'anno precedente, incorpora gli incassi derivanti dai vari tipi di sanatorie fiscali e dalla regolarizzazione dei capitali detenuti all'estero. Tali introiti, valutati in 14 miliardi, risultano notevolmente più consistenti di quelli inizialmente previsti e scontano sia i buoni risultati già raggiunti, sia gli ulteriori importi che saranno incassati in occasione delle nuove scadenze, date le riaperture dei termini fissate tramite il decreto legge n. 143 dello scorso giugno. Nel prossimo anno tali entrate straordinarie, nelle previsioni dell'ISAE, si riducono a 4,5 miliardi di euro.

Secondo le prime indicazioni, al notevole gettito del condono (oltre il 65% di quanto incassato a maggio) si affiancherebbero introiti minori e pressoché uniformi per tutte le altre forme di regolarizzazione (definizione delle liti pendenti e potenziali, dichiarazione integrativa, rottamazione dei ruoli, ecc.).

Sulla base degli andamenti descritti, la pressione fiscale, nei conti dell'ISAE, aumenta di due decimi di punto di PIL nell'anno in corso, per calare di un punto nel 2004: dal 41,6% registrato nel 2002 si passerebbe al 41,8% e poi al 40,8%. Al netto degli interventi una tantum di sanatoria, la pressione fiscale scenderebbe in entrambi gli anni passando dal 41,5% dello scorso anno al 40,7% nel 2003 e ancora al 40,4% nel 2004, grazie agli sgravi su IRPEF,

IRPEG e IRAP. Qualora il Governo decidesse di proseguire nel programma di riduzione delle imposte, la pressione fiscale si ridurrebbe ulteriormente.

Nel biennio 2003-2004 si verifica un rallentamento nel processo di riduzione del rapporto debito/PIL, con una diminuzione di due punti percentuali di prodotto. Dopo il 106,7% raggiunto nel 2002, per l'anno in corso si registrerebbe una incidenza pari al 105,8%.

La variazione del debito, infatti, oltre a un limitato importo di privatizzazioni, sconta un appesantimento nei conti finanziari delle Amministrazioni Pubbliche. Secondo quanto stimato nella Relazione trimestrale di cassa dello scorso aprile, nel 2003 il fabbisogno del Settore Pubblico - aggregato vicino a quello delle Amministrazioni Pubbliche - dovrebbe attestarsi sui 57 miliardi, con un peggioramento di oltre 22 miliardi rispetto all'anno precedente, in cui tale saldo è stato pari a circa 35 miliardi di euro. Lo scostamento - che evidenzia anche il consistente allargamento, rispetto al 2002, della differenza tra saldi economici e finanziari - deriva in larga misura da tre fattori fondamentali. In primo luogo, si deve considerare l'ampliarsi del disavanzo delle partite finanziarie (con 10,1 miliardi nel 2003 rispetto ai 3,2 del 2002), saldo che lo scorso anno aveva beneficiato della cartolarizzazione dei crediti vantati dalla Cassa Depositi e Prestiti specie nei confronti delle aziende municipalizzate (per 3,2 miliardi). In secondo luogo, il divario è reso maggiore dall'ammontare delle regolazioni per debiti pregressi (valutati in 10,5 miliardi nel 2003 a fronte dei precedenti 5,9), imputabili in larga misura al ripiano dei disavanzi sanitari. Infine, l'aggravio rispetto al 2002 deriva dagli interventi di correzione del fabbisogno attuati nell'ultimo periodo dello scorso anno (sostanzialmente anticipi sulla riscossione di alcune imposte e blocco delle autorizzazioni di cassa del bilancio dello Stato). Nel 2004 il debito, grazie alla manovra, a un maggior impatto delle privatizzazioni e all'accelerazione del prodotto, dovrebbe scendere al 104,7% del PIL.

<b>CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE</b>						
con una ipotesi di manovra pari a 18,2 miliardi di euro						
<b>(milioni di euro)</b>						
				Variazioni percentuali		
	2002	2003*	2004*	2002	2003	2004
<b>USCITE</b>						
Redditi da lavoro dipendente	134.593	140.600	144.800	2,8	4,5	3,0
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	95.558	98.800	100.500	1,8	3,4	1,7
Altre poste consumi finali	5.794	6.300	7.000	19,9	8,7	11,1
<b>Spesa per consumi finali</b>	<b>235.945</b>	<b>245.700</b>	<b>252.300</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1</b>	<b>2,7</b>
Contributi alla produzione	12.497	12.500	11.700	-13,7	0,0	-6,4
Prestazioni sociali in denaro	215.363	225.600	234.100	6,5	4,8	3,8
Altre spese correnti	16.324	17.600	18.000	8,2	7,8	2,3
<b>Spese correnti al netto interessi</b>	<b>480.129</b>	<b>501.400</b>	<b>516.100</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>2,9</b>
Interessi passivi	71.261	68.500	67.900	-8,7	-3,9	-0,9
<b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>	<b>551.390</b>	<b>569.900</b>	<b>584.000</b>	<b>2,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>
Investimenti	23.165	27.700	22.700	-23,2	19,6	-18,1
Contributi agli investimenti	17.982	18.800	19.300	14,6	4,5	2,7
Altre spese in c/capitale	1.741	2.000	1.300	-11,3	14,9	-35,0
<b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>42.888</b>	<b>48.500</b>	<b>43.300</b>	<b>-10,3</b>	<b>13,1</b>	<b>-10,7</b>
<b>TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI</b>	<b>523.017</b>	<b>549.900</b>	<b>559.400</b>	<b>2,7</b>	<b>5,1</b>	<b>1,7</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>594.278</b>	<b>618.400</b>	<b>627.300</b>	<b>1,2</b>	<b>4,1</b>	<b>1,4</b>
<b>ENTRATE</b>						
Imposte dirette	177.323	175.500	180.500	-2,9	-1,0	2,8
Imposte indirette	183.606	189.500	196.700	4,0	3,2	3,8
Contributi sociali	159.306	165.600	171.000	3,5	4,0	3,3
Altre entrate correnti	39.371	40.600	42.200	2,1	3,1	3,9
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>559.606</b>	<b>571.200</b>	<b>590.400</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,4</b>
<b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>5.613</b>	<b>17.800</b>	<b>8.400</b>	<b>65,0</b>	<b>217,1</b>	<b>-52,8</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>565.219</b>	<b>589.000</b>	<b>598.800</b>	<b>1,8</b>	<b>4,2</b>	<b>1,7</b>
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>8.216</b>	<b>1.300</b>	<b>6.400</b>			
<b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-37.275</b>	<b>-30.700</b>	<b>-34.900</b>			
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-29.059</b>	<b>-29.400</b>	<b>-28.500</b>			
<b>INDEB. NETTO AL NETTO INTERESSI</b>	<b>42.202</b>	<b>39.100</b>	<b>39.400</b>			
Fonte: ISTAT.						
* Previsioni ISAE.						

<b>CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE</b>			
con una ipotesi di manovra pari a 18,2 miliardi di euro			
(in % del PIL)			
	2002	2003*	2004*
<b>USCITE</b>			
Redditi da lavoro dipendente	10,7	10,8	10,7
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	7,6	7,6	7,4
Altre poste consumi finali	0,5	0,5	0,5
<b>Spesa per consumi finali</b>	<b>18,8</b>	<b>18,8</b>	<b>18,6</b>
Contributi alla produzione	1,0	1,0	0,9
Prestazioni sociali in denaro	17,1	17,3	17,3
Altre spese correnti	1,3	1,3	1,3
<b>Spese correnti al netto interessi</b>	<b>38,2</b>	<b>38,4</b>	<b>38,0</b>
Interessi passivi	5,7	5,2	5,0
<b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>	<b>43,8</b>	<b>43,6</b>	<b>43,0</b>
Investimenti	1,8	2,1	1,7
Contributi agli investimenti	1,4	1,4	1,4
Altre spese in c/capitale	0,1	0,2	0,1
<b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>
<b>TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI</b>	<b>41,6</b>	<b>42,1</b>	<b>41,2</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>47,2</b>	<b>47,4</b>	<b>46,2</b>
<b>ENTRATE</b>			
Imposte dirette	14,1	13,4	13,3
Imposte indirette	14,6	14,5	14,5
Contributi sociali	12,7	12,7	12,6
Altre entrate correnti	3,1	3,1	3,1
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>44,5</b>	<b>43,7</b>	<b>43,5</b>
<b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>44,9</b>	<b>45,1</b>	<b>44,1</b>
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>
<b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,6</b>
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,1</b>
<b>INDEB. NETTO AL NETTO INTERESSI (1)</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
<b>PRESSIONE FISCALE INTERNA (2)</b>	<b>41,6</b>	<b>41,8</b>	<b>40,8</b>
<b>DEBITO PUBBLICO</b>	<b>106,7</b>	<b>105,8</b>	<b>104,7</b>
Fonte: ISTAT.			
* Previsioni ISAE.			
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.			
(2) (Imposte dirette, imposte indirette, contributi sociali, imposte in conto capitale)/PIL. Al netto della quota delle risorse proprie IVA di pertinenza dell'Unione Europea.			

