



ISTITUTO DI STUDI E ANALISI ECONOMICA

CAMERA DEI DEPUTATI E SENATO DELLA REPUBBLICA
COMMISSIONI BILANCIO, TESORO E PROGRAMMAZIONE

*Indagine conoscitiva sul Documento di programmazione economico-
finanziaria per gli anni 2005-2008*

Audizione dell'Istituto di Studi e Analisi Economica – ISAE

2 agosto 2004

ECONOMIA INTERNAZIONALE: CONGIUNTURA E PREVISIONI

Quadro internazionale a inizio 2004. La crescita internazionale si è notevolmente irrobustita nella seconda metà del 2003 e nei primi mesi del 2004. La massima intensità dell'accelerazione è stata raggiunta nel corso dei mesi primaverili; successivamente, l'attività economica globale ha moderato il passo, rimanendo comunque su soddisfacenti ritmi di espansione. A riflesso di questi andamenti, il 2004 risulterà uno dei periodi di più elevato sviluppo nell'arco dell'ultimo trentennio: il prodotto lordo mondiale dovrebbe aumentare nell'anno in corso del 4,7%; precedentemente, solo in quattro occasioni (negli anni 1976, 1984, 1988 e 2000) si erano sperimentati tassi di incremento di dimensioni comparabili.

Il rafforzamento del ciclo si è, però, accompagnato alla formazione di rilevanti squilibri nei paesi che hanno svolto la funzione di traino del quadro internazionale e all'emergere di tensioni nei mercati delle materie prime. Permangono, nel contempo, elevate incertezze nel contesto geopolitico che hanno il loro epicentro nella situazione di instabilità della regione mediorientale. L'ipotesi centrale adottata nella previsione dell'ISAE sconta che, nella prospettiva dei prossimi diciotto mesi, gli elementi di rischio insiti nello scenario globale rimangano sotto controllo e che squilibri e tensioni, accumulatisi nel recente periodo, non ingenerino brusche inversioni nelle tendenze congiunturali.

Il maggiore dinamismo mondiale è stato guidato dagli Stati Uniti e dall'Estremo Oriente. L'economia americana, sotto l'impulso dell'accentuato attivismo della politica economica, è uscita rapidamente dalla recessione del 2001 e, dopo le incertezze connesse al conflitto iracheno, si è riportata su solidi ritmi di espansione nell'ultimo trimestre del 2003 e nel primo dell'anno in corso. Il *Far East*, una volta superato l'impatto della SARS, ha ripreso a crescere in modo vigoroso, sotto lo stimolo del motore cinese che ha sospinto il Giappone fuori dalla lunga fase di stagnazione e influito positivamente sulle altre economie dell'area in virtù delle intense interrelazioni commerciali che caratterizzano la regione. Molto vivace si è mantenuto lo sviluppo, nei primi mesi del 2004, in India e in Russia; in quest'ultimo caso, le elevate quotazioni petrolifere continuano a esercitare un decisivo effetto di sostegno allo sviluppo dell'economia. In via di consolidamento appare la ripresa, iniziata lo scorso anno, in America Latina, dove si assiste a un miglioramento della situazione congiunturale del Brasile, mentre l'Argentina viaggia, all'inizio del 2004, su ritmi annuali di sviluppo superiori al 10 per cento.

In questo contesto, l'area euro si è inserita nella scia della ripresa internazionale con ritardo e, soprattutto, sperimentando una più debole intensità di recupero rispetto alle altre grandi economie. La crescita del PIL nel primo trimestre (+0,6% sui precedenti tre mesi, +1,3% rispetto a un anno prima) è risultata superiore alle aspettative, ma notevolmente più bassa di quella conosciuta nello stesso periodo dagli Stati Uniti (+1% nei confronti del quarto trimestre 2003, +4,8% su un anno prima) e dal Giappone (rispettivamente +1,5% e +5%). L'accelerazione dell'UEM all'inizio dell'anno ha fondamentalmente riflesso un rimbalzo dei consumi in Francia e Italia; in Germania, invece, la domanda interna è rimasta molto fiacca, mentre le esportazioni hanno mostrato un andamento migliore che negli altri *partner* dell'unione monetaria.

Congiuntura estera nel secondo semestre e nel 2005. Dopo i positivi risultati della prima parte del 2004, ci attendiamo un relativa moderazione della congiuntura internazionale nella seconda metà dell'anno. L'attenuazione del ritmo della ripresa risentirebbe di una minore velocità delle economie che hanno finora trainato il ciclo globale. L'espansione dello scenario mondiale, seppure meno intensa, rimarrebbe comunque robusta tanto nella seconda metà dell'anno in corso, quanto nel 2005.

Stati Uniti. Una leggera decelerazione sta interessando gli Stati Uniti; il Prodotto interno lordo dopo gli andamenti molto positivi della seconda metà dello scorso anno e dei primi tre mesi del 2004, ha registrato una frenata nel secondo trimestre, aumentando del 3% in ragione d'anno. Nel periodo aprile-giugno, a indicatori ancora positivi si sono accompagnati, nella parte finale del trimestre, alcuni segnali di indebolimento, soprattutto per quanto riguarda il ritmo di creazione dei posti di lavoro e all'evoluzione dei consumi; questi ultimi hanno probabilmente risentito della diminuzione degli effetti favorevoli dei tagli fiscali decisi nel recente passato e delle conseguenze del rialzo dei prezzi energetici sul potere d'acquisto delle famiglie. Nella nostra previsione l'economia americana cresce nella seconda metà dell'anno a tassi leggermente inferiori rispetto alla prima parte, portando l'incremento del PIL nella media del 2004 al 4,3% (3,1% nel 2003). La moderazione della fase espansiva si manterrebbe nel 2005, anche a riflesso della prosecuzione della fase di rialzi dei tassi di interesse che la Federal Reserve ha inaugurato lo scorso giugno e che dovrebbe accentuarsi dopo le elezioni presidenziali di novembre. L'appuntamento elettorale potrebbe costituire un punto di svolta pure per la politica fiscale, se la nuova Amministrazione decidesse di avviare misure di correzione degli squilibri di lungo periodo venutisi a creare nei settori sanitario e della sicurezza sociale. Nell'ipotesi di una dinamica trimestrale che tenderebbe a rallentare soprattutto nella seconda metà del prossimo anno, l'ISAE stima la crescita americana al 3,4% nella media del 2005.

Giappone. Qualche colpo di freno, dopo i ritmi effervescenti della fine del 2003 e della prima parte dell'anno, potrebbe verificarsi anche in Giappone, soprattutto in conseguenza di un minore dinamismo della Cina. Nella previsione dell'ISAE, la dinamica trimestrale del PIL nipponico sarebbe mediamente dello 0,5-0,6% nei prossimi sei trimestri, portando l'attività economica a incrementarsi del 4,4% nell'anno corrente (2,5% nel 2003) e del 2,4% nel 2005.

Cina. Nell'economia cinese, i provvedimenti recentemente adottati per contrastare i segnali di surriscaldamento sembrano avere iniziato a esercitare qualche effetto sulla dinamica degli investimenti e sui settori (siderurgia e cemento) maggiormente interessati dai fenomeni di eccessi speculativi; anche l'evoluzione del PIL ha evidenziato nel secondo trimestre qualche segno di ridimensionamento.

Nel caso di questo paese, la realizzazione di misure di rallentamento può risultare particolarmente problematica per l'elevato ammontare di sofferenze nel sistema bancario che potrebbe ulteriormente ampliarsi in conseguenza di una frenata dell'attività produttiva che andasse oltre i limiti desiderati e per la difficoltà di monitorare l'effettivo andamento dell'economia a causa dell'inadeguatezza dei segnali di mercato e della cattiva qualità delle statistiche. Questa situazione espone l'economia cinese al rischio di involuzioni congiunturali più severe di quanto preventivato, con ripercussioni per l'area circostante.

Area euro. Nella zona euro, dopo l'evoluzione migliore delle attese registrata nel primo trimestre, la crescita dovrebbe attestarsi su un ritmo più moderato. Secondo le stime dell'*Euro-zone economic outlook*, elaborate recentemente dall'ISAE congiuntamente con l'IFO e l'INSEE, l'attività economica dell'UEM sarebbe aumentata dello 0,5% nel periodo aprile-giugno e si prevede che salga dello 0,4% nel terzo e quarto trimestre; nel complesso, il tasso di sviluppo medio del 2004 sarebbe dell'1,8% (0,5% nel 2003). La dinamica in corso d'anno rifletterebbe l'allentamento dello stimolo proveniente dalla domanda estera, che ha sostenuto la prima metà del 2004, a cui si contrapporrebbe un graduale rafforzamento della domanda interna. Per il 2005, l'ISAE prevede che, in presenza di un contesto esterno meno dinamico e di evoluzioni più favorevoli di consumi e investimenti, l'incremento del PIL si situi al 2,2 per cento. La dispersione dei paesi membri intorno alla media dell'area si ridurrebbe il prossimo anno rispetto al 2004.

Previsioni di crescita per le grandi aree. Sulla base di queste tendenze, la dinamica dell'attività economica mondiale, in significativo rafforzamento del 2004, decelererebbe lievemente nel 2005,

registrando un rialzo del 4,2%, cinque decimi di punto in meno rispetto all'anno in corso. Il rallentamento riguarderebbe tutte le principali aree geo-economiche. Nei sistemi industrializzati l'incremento del prodotto lordo passerebbe dal 3,3 al 2,8% tra il 2004 e il 2005 (2% nel 2003); nelle aree emergenti, la dinamica del PIL, pari al 6,3% nel 2004 (5,1% lo scorso anno), scenderebbe al 5,8% nel 2005; la perdita di velocità rifletterebbe soprattutto l'evoluzione dell'Asia (dal 7,6 al 6,7% tra il 2004 e il 2005), mentre l'America Latina dovrebbe caratterizzarsi per una maggiore tenuta.

Tassi di interesse. La previsione sui tassi di interesse internazionali sconta un processo di graduali rialzi, in risposta alla fase di consolidamento della ripresa globale e all'abbondante liquidità che caratterizza le economie in più forte accelerazione. Negli Stati Uniti, gli aumenti, avviati a fine giugno, proseguiranno durante i prossimi diciotto mesi, lungo un percorso di piccoli, ma regolari, ritocchi. Nelle nostre stime, il tasso sui Federal Funds, attualmente all'1,25%, potrebbe raggiungere il 2% a fine anno e il 3,5% nell'ultima parte del 2005. Nell'area euro, pur essendo concluso il periodo di discesa dei tassi ufficiali, gli interventi al rialzo da parte della BCE non sembrano imminenti. I segnali ancora piuttosto incerti sul rafforzamento della domanda interna, la risposta complessivamente contenuta dell'inflazione agli alti prezzi del petrolio e il mantenimento di una sostanziale moderazione salariale, potrebbero spingere l'autorità monetaria europea ad attendere che la ripresa si consolidi prima di avviare un restringimento. Nelle nostre ipotesi, il tasso *repo* rimane invariato per tutto il 2004 ed almeno per il primo trimestre del 2005, per poi aumentare gradualmente fino al 2,5% entro la fine del prossimo anno. In conseguenza di questi movimenti, il differenziale dei rendimenti a breve con gli Stati Uniti si annullerebbe alla fine dell'anno corrente, quando i tassi di interesse in entrambe le aree si collocherebbero al 2%, e diverrebbe successivamente favorevole all'economia americana, ampliandosi gradualmente fino a raggiungere la dimensione di un punto percentuale nell'ultima parte del 2005.

Dollaro. Quanto al mercato dei cambi, l'ipotesi assunta dall'ISAE sconta un apprezzamento estremamente moderato del dollaro nella seconda metà dell'anno in corso. Nel 2005, una volta superate le elezioni presidenziali, in presenza dell'azione più incisiva sui tassi di interesse della Federal Reserve, della conseguente inversione del divario dei rendimenti nei confronti dell'UEM e del presumibile avvio di una prima correzione del disavanzo federale, la valuta statunitense potrebbe proseguire una fase di graduale recupero. Sulla base di questi andamenti la quotazione dell'euro in termini di dollari si situerebbe a 1,22 nella media del 2004 (scendendo verso 1,20 a fine anno), per poi portarsi a 1,19 nel 2005.

Petrolio. I prezzi del greggio, già in forte aumento nel 2003, hanno sperimentato una nuova impennata nella prima parte del 2004. La quotazione del Brent, che ha sfiorato i 39 dollari a barile tra fine maggio e inizio giugno, si è collocata intorno ai 37 dollari nella prima metà di luglio. I rialzi risentono delle spinte dal lato della domanda. La crescita dei consumi si è prevalentemente concentrata nei paesi emergenti, soprattutto in Cina e India che si caratterizzano per un fabbisogno di greggio per unità di PIL rispettivamente più che doppio e triplo nel confronto con i paesi industriali. Pur considerando questi indubbi fattori di pressione, nell'attuale fase l'aumento del petrolio non sembra strettamente connesso a un problema di squilibrio tra domanda e offerta, quanto all'esistenza di un elevato e variabile premio al rischio che rispecchia i timori del mercato in corrispondenza di attacchi alle infrastrutture petrolifere e alla possibilità che si innesti, per il deteriorarsi della situazione in Medio Oriente, un vero e proprio *shock* sul fronte della produzione. Secondo gli analisti, tale componente di prezzo, non legata ai fondamentali, oscilla tra i 4 e gli 8 dollari al barile, fino a toccare punte superiori anche ai 10 dollari.

E' pur vero, però, che i recenti aumenti delle quotazioni del greggio appaiono alquanto ridimensionati, nella prospettiva di lungo periodo, se li si considera in termini relativi, in rapporto cioè alle tendenze dell'inflazione dei paesi acquirenti della materia prima. Se infatti il prezzo nominale risulta attualmente pericolosamente vicino ai picchi toccati in occasione dello *shock* sperimentato nel 1990 e soprattutto di quello ben più persistente del 1980, in termini reali esso risulta inferiore a questi livelli; in particolare la quotazione del greggio, deflazionata con un indicatore di inflazione al consumo dei paesi industriali, si trova ancora leggermente al di sotto del valore del 1990 ed è di circa 2,5 volte più bassa di quella del 1980 (e di 1,5 volte inferiore a quella del 1973). Queste considerazioni, unitamente alle modifiche intervenute sul grado di esposizione agli aumenti petroliferi delle strutture delle economie industriali (si veda oltre le considerazioni che vengono fatte relativamente all'Italia), portano a circoscrivere i timori che i livelli correnti delle quotazioni del greggio possano bruscamente interrompere l'espansione internazionale.

Ovviamente la prospettiva muterebbe se i prezzi dovessero prendere a salire in modo significativo e persistente rispetto ai valori attuali, a seguito di *shock* dal lato dell'offerta causati da episodi terroristici e dal peggioramento della situazione medio-orientale. La nostra previsione, che evidentemente non può includere questi eventi aleatori, presume che nel medio termine non sussista la possibilità di un annullamento dell'elevato premio al rischio che grava sui corsi petroliferi, talché il prezzo del Brent si attesterebbe nella media del 2004 a 33,3 dollari al barile e a 31,4 dollari nel 2005.

Commercio mondiale. I traffici internazionali, riflettendo il maggiore dinamismo dell'attività economica globale, hanno ripreso vigore negli ultimi dodici mesi. All'accelerazione hanno contribuito l'economia americana e le aree emergenti, in particolare dell'Asia e, in misura più contenuta, dell'Europa centro orientale. Nel complesso si stima un incremento di circa l'8% della domanda internazionale nel corso di quest'anno e di circa il 7% nel 2005. Anche l'elasticità degli scambi all'attività economica si risolleverebbe dai livelli notevolmente depressi dell'ultimo triennio (quando il valore medio è stato pari a 1). Nelle nostre ipotesi, tale elasticità si collocherebbe intorno a 1,7, un livello quindi più sostenuto degli ultimi tre anni, ma ancora inferiore a quello particolarmente elevato (superiore a 2) della seconda metà dello scorso decennio.

ECONOMIA ITALIANA: EVOLUZIONE RECENTE

A inizio del 2004 andamenti migliori delle attese. Dopo il vuoto d'aria registrato nell'ultimo trimestre del 2003, l'evoluzione dell'economia italiana è risultata nei primi tre mesi dell'anno leggermente migliore delle aspettative dei previsori. Sulla frenata della fine dello scorso anno avevano inciso la brusca flessione dei consumi, in sintonia con il deterioramento della fiducia delle famiglie, e la marcata caduta delle esportazioni, penalizzate dalla perdita di competitività. Nel primo trimestre del 2004, Il PIL è invece aumentato, su base destagionalizzata e corretta per le giornate di lavoro, dello 0,4%, risentendo del positivo andamento di alcuni comparti dei servizi di mercato e dell'agricoltura e in presenza di una dinamica relativamente più debole del valore aggiunto industriale. Il risultato del periodo gennaio-marzo si configura più favorevole delle attese soprattutto per quel che concerne la composizione della domanda. Il rialzo dell'attività economica è stato infatti sospinto dalle componenti della domanda finale interna (aumentata dell'1% nel complesso), con incrementi particolarmente sostenuti nei consumi privati (+0,8%) e negli investimenti (+2,5%), e si è accompagnato a un marcato decumulo delle scorte, dopo il rigonfiamento sperimentato nell'ultima parte dell'anno precedente. Le esportazioni, pur mostrando segni di miglioramento, hanno continuato a diminuire; al netto delle importazioni, la domanda estera ha sottratto circa un punto percentuale alla crescita trimestrale del PIL.

Tendenze della congiuntura. Per quanto riguarda gli andamenti successivi ai primi tre mesi, l'attività economica complessiva sembra evolvere più positivamente di quella industriale, mentre i segnali dal lato della domanda appaiono relativamente più confortanti di quelli sul fronte della produzione. E' possibile che una simile situazione risenta del proseguimento del processo di smaltimento delle ampie scorte accumulate nei magazzini delle aziende nella seconda metà dell'anno precedente, quando una domanda più debole di quella preventivata aveva comportato l'innalzamento dello stock di prodotti invenduti. In un simile contesto, il rafforzamento delle componenti della domanda finale (interna ed estera) si potrebbe accompagnare, per qualche tempo, a dinamiche ancora contenute dell'offerta nazionale, in particolare nel settore manifatturiero.

Indicatori delle inchieste. Il clima di opinione delle imprese industriali ha mostrato una tendenza al rialzo rispetto alla caduta registrata circa un anno fa. Il recupero è stato però piuttosto contenuto e contrassegnato da sensibili oscillazioni, indicative del permanere di elementi di incertezza. L'ultima rilevazione disponibile, relativa al mese di luglio, evidenzia un rialzo, a riflesso del positivo andamento del portafoglio degli ordini, interni ed esteri, e della discesa delle scorte sotto i livelli considerati normali. Le aspettative di produzione si sono invece ridimensionate; esse potrebbero

avere risentito maggiormente di un'attenuazione della ripresa internazionale e delle incertezze emerse nel quadro politico interno.

Per quel che riguarda il clima di fiducia delle famiglie, le ultime inchieste relative ai mesi di giugno e luglio mostrano un recupero dopo la caduta registrata in maggio, su cui avevano probabilmente influito anche le notizie sugli episodi di crescente violenza in Iraq. Il livello medio del clima di opinione dei consumatori rimane comunque su valori storicamente bassi.

Indicatori di ciclo industriale. L'evoluzione del settore industriale appare, anche sulla base delle indicazioni delle inchieste sopra ricordate, avviato su un sentiero di miglioramento molto graduale. Dopo la flessione dei primi tre mesi (-0,4%), la produzione industriale ha mostrato un andamento superiore alle aspettative in aprile (+0,6%) e maggio (quando è rimasta stagnante, a fronte di attese di diminuzione). Nelle stime dell'ISAE, potrebbe verificarsi ancora un indebolimento in giugno, talché il secondo trimestre sperimenterebbe in media un lieve recupero (0,2%) rispetto a quello precedente. Per i mesi successivi ci attendiamo un buon incremento in luglio (+1,6%), seguito però da una nuova flessione, di entità simile, in agosto; la stima relativa a quest'ultimo mese è tuttavia soggetta a un maggiore margine di incertezza, essendo agosto caratterizzato da una forte variabilità, dovuta alle decisioni sui periodi di chiusura, non conoscibili *a priori*, adottate dalle singole aziende, anche in funzione dell'andamento del ciclo.

Nonostante la dinamica non brillante dell'attività manifatturiera, i comparti industriali hanno mostrato un certo miglioramento congiunturale che ha portato in gran parte dei casi ad abbandonare, a partire dalla scorsa estate, posizioni cicliche di contrazione a favore di condizioni di espansione. Secondo l'indice di diffusione elaborato dall'ISAE su oltre 180 settori industriali, la percentuale di comparti in crescita congiunturale si è collocata, dal luglio del 2003, sopra al 50%; tuttavia, a conferma dell'estrema moderazione del miglioramento ciclico prodottosi nell'ultimo anno, tale indicatore non ha mostrato sostanziali segni di miglioramento nei successivi dodici mesi, rimanendo stabile appena sopra la linea che separa l'espansione dal ripiegamento.

Indicatori di ciclo economico. Relativamente migliori appaiono i segnali provenienti dagli indicatori di ciclo economico elaborati dall'ISAE. L'indicatore coincidente conferma l'evoluzione più positiva del periodo gennaio-marzo, evidenziando però qualche segnale di moderazione alla fine del trimestre; quello anticipatore, dopo l'indebolimento sperimentato nell'ultima parte del 2003, ha

ripreso a salire da febbraio, prospettando un graduale rafforzamento congiunturale a partire dall'estate.

ECONOMIA ITALIANA: PREVISIONE 2004-05, IN ASSENZA DI MANOVRE CORRETTIVE NEL PROSSIMO ANNO

Previsioni sul PIL. Nel complesso, sulla base delle indicazioni sopra esposte, l'ISAE stima un'evoluzione moderatamente positiva dell'economia italiana nel periodo aprile-giugno e un andamento ancora favorevole nel secondo semestre dell'anno. A riflesso di questi andamenti e tenuto conto dell'intervento di aggiustamento contenuto nel Decreto legge 168 recentemente approvato, il PIL, non corretto per le giornate lavorative, aumenterebbe nel 2004 dell'1,3%, un punto in più rispetto al 2003; effettuando l'aggiustamento per il calendario (il 2004 presenta cinque giorni di lavoro in più rispetto all'anno precedente), la crescita del 2004 risulterebbe inferiore di uno-due decimi di punto. Il progressivo rafforzamento ciclico nell'arco dell'anno si tradurrebbe in un innalzamento del tasso di incremento tendenziale del PIL che dovrebbe passare, nei dati non corretti per i giorni lavorativi, dallo 0,8% del primo trimestre a poco più del doppio negli ultimi tre mesi. In conseguenza di un simile andamento, l'anno corrente consegnerebbe a quello successivo un trascinarsi positivo lievemente inferiore al punto percentuale.

Nel 2005, in assenza di misure di correzione dell'evoluzione tendenziale della finanza pubblica e di sostegno allo sviluppo, il tasso di crescita dell'Italia si porterebbe al 2% e a circa il 2,2% nell'ultimo trimestre dell'anno. Aggiustando per il differente numero di giornate di lavoro (il 2005 ne presenta una in meno rispetto all'anno corrente), l'incremento del PIL sarebbe più elevato di circa un decimo di punto; esso si collocherebbe leggermente al di sotto di quanto atteso per l'area euro.

Contributi della domanda. La dinamica dell'economia italiana beneficerebbe nel 2004 del contributo della domanda finale interna, pari a 1,6 punti percentuali. In particolare, come nel 2003, sarebbe ancora la spesa per consumi delle famiglie a fornire lo stimolo maggiore, nella misura di quasi punto percentuale. Gli investimenti tornerebbero a contribuire positivamente alla crescita (per sei decimi di punto), dopo i risultati negativi del 2003. In sensibile ridimensionamento dovrebbe essere l'apporto dei consumi pubblici (pari a due decimi di punto), soprattutto per effetto delle misure di contenimento degli acquisti della Pubblica amministrazione adottate per la seconda metà dell'anno. Le scorte, che avevano concorso a sospingere l'attività economica nel 2003 (per cinque decimi di punto), si caratterizzerebbero quest'anno per una variazione negativa (per due decimi di punto). Un miglioramento si dovrebbe osservare nelle esportazioni nette, il cui contributo risulterebbe ancora leggermente negativo, ma in ridimensionamento rispetto al 2003.

Il prossimo anno, l'Italia risentirebbe ancora del significativo sostegno della domanda finale interna (per 2,2 punti percentuali, nel quadro tendenziale), a fronte di un apporto debolmente positivo delle scorte (per due decimi di punto) e negativo della domanda estera netta (tre decimi di punto).

Consumi. La spesa per consumi delle famiglie residenti dovrebbe aumentare, in media d'anno, nel 2004 dell'1,5% (+1,3% nel 2003). Il positivo andamento riflette il consistente rimbalzo registrato nel primo trimestre e incorpora le indicazioni favorevoli provenienti dalle informazioni congiunturali, soprattutto per quanto riguarda gli acquisti di beni durevoli. Il rafforzamento dei consumi privati risentirebbe dell'evoluzione del reddito disponibile, sospinto dagli incrementi retributivi connessi ai rinnovi contrattuali, e dall'andamento persistentemente positivo dell'occupazione. Il potere d'acquisto delle famiglie si avvantaggerebbe inoltre del relativo ripiegamento, in media d'anno, dell'inflazione rispetto alle dinamiche del 2003. L'evoluzione dei consumi si manterrebbe nel complesso in linea con quella dei redditi delle famiglie, con una sostanziale stabilità della propensione media al consumo rispetto ai livelli dell'anno precedente.

Nel 2005, la capacità di spesa delle famiglie crescerebbe, nel quadro tendenziale, a ritmi lievemente superiori a quelli dell'anno precedente, risultando sospinta dalla dinamica ancora favorevole dei redditi di lavoro e da una accelerazione dell'occupazione. L'ulteriore ripiegamento atteso per l'inflazione potrebbe fornire uno stimolo aggiuntivo al potere d'acquisto dei consumatori; la spesa di questi ultimi aumenterebbe in volume del 2%, in presenza di una propensione al consumo che si manterrebbe ancora sostanzialmente invariata rispetto ai valori dei due anni precedenti.

Investimenti. Gli investimenti, dopo il forte balzo del primo trimestre, potrebbero sperimentare una certa moderazione, confermandosi comunque su un sentiero positivo. I dati di inizio 2004 e le indicazioni provenienti dalle indagini mensili dell'ISAE e dagli altri indicatori congiunturali (immatricolazioni dei veicoli commerciali e ordini di macchine utensili) segnalano in particolare che dovrebbe essersi completato il processo di correzione al ribasso susseguente agli anticipi di spesa che erano stati effettuati nell'ultima parte del 2002 per usufruire delle agevolazioni fiscali. Nelle nostre valutazioni, gli investimenti in macchinari, attrezzature, beni immateriali e mezzi di trasporto aumenterebbero nel 2004 del 4 per cento. Nel 2005, beneficiando di un consistente acquisito congiunturale derivante dal profilo in accelerazione di quest'anno e delle ripercussioni favorevoli della migliore congiuntura interna e delle più dinamiche esportazioni, gli investimenti in macchinari e mezzi di trasporto dovrebbero ancora incrementarsi di quasi il 5 per cento. Per quanto

riguarda le costruzioni, l'incremento nel 2004 dovrebbe attestarsi all'1,6%, principalmente a riflesso del positivo andamento dell'edilizia residenziale; su quest'ultima eserciterebbe un'influenza favorevole il prolungamento degli incentivi alla ristrutturazione delle abitazioni. Nel 2005, si prevede un rafforzamento anche della componente dell'edilizia non residenziale, inclusiva delle opere pubbliche; nella media dell'anno, gli investimenti in costruzione aumenterebbero del 2 per cento. Nell'insieme, gli investimenti totali (comprensivi di macchine, attrezzature, beni immateriali, mezzi di trasporto e costruzioni) crescerebbero del 3% nell'anno in corso e del 3,7% nel 2005.

Esportazioni e importazioni. Le esportazioni di beni e servizi hanno registrato una forte caduta alla fine dello scorso anno che è proseguita, con minore intensità, nei primi tre mesi del 2004. Su questo andamento ha probabilmente influito l'accresciuta pressione competitiva dei paesi dell'area del dollaro, nonché, soprattutto nella parte finale del 2003, la debole domanda dell'area europea, principale destinazione delle merci italiane. Le indicazioni congiunturali, relative ai mesi più recenti, mostrano un significativo miglioramento delle nostre vendite all'estero tanto nei mercati europei che in quelli extra-europei. La ripresa dell'export nel prosieguo dell'anno e nel 2005 potrebbe risultare condizionata dall'attenuazione attesa nella dinamica della domanda mondiale. L'accelerazione che dovrebbe interessare nel 2005 l'area europea consentirebbe, d'altro canto, un'evoluzione dei potenziali mercati di sbocco italiani più sostenuta di quella ipotizzata per il commercio internazionale. Nella nostra previsione, le esportazioni di beni e servizi aumentano del 3% nell'anno in corso. Nel 2005, grazie anche al recupero di competitività connesso al rafforzamento del dollaro, la dinamica delle nostre vendite all'estero si porterebbe al 5,6 per cento. Tenuto conto dell'evoluzione complessiva degli scambi mondiali, si determinerebbe nei due anni una nuova erosione della quota di mercato (misurata a prezzi costanti) del nostro Paese nei traffici internazionali.

Dal lato delle importazioni di beni e servizi, la ripresa dell'economia dovrebbe determinare un'intensificazione degli acquisti dall'estero che aumenterebbero del 3,5% e del 6,8%, rispettivamente nel 2004 e 2005. In questa ipotesi, si interromperebbe il fenomeno, osservato negli ultimi tre anni, dell'abbassamento del grado di penetrazione delle merci di provenienza estera nella nostra economia. Tale peculiare evoluzione potrebbe essere stata una conseguenza, nel quadro di crescente integrazione internazionale del nostro sistema produttivo, della stessa debolezza delle esportazioni; con il recupero atteso per queste ultime tornerebbe a innalzarsi anche l'intensità dell'*import penetration*.

Mercato del lavoro. La ripresa produttiva si dovrebbe accompagnare a una graduale accelerazione della dinamica dei posti di lavoro. Nella media dell'anno, le unità *standard* di Contabilità Nazionale aumenterebbero dello 0,6% (+0,4% nel 2003). La dinamica occupazionale si rafforzerebbe nel 2005, in corrispondenza del consolidamento della crescita economica, attestandosi su un ritmo di incremento appena inferiore all'1 per cento. In rapporto al PIL, l'elasticità dell'occupazione si collocherebbe su un valore di circa lo 0,5, tanto nel 2004 quanto nel 2005, con un ridimensionamento rispetto ai valori anormalmente elevati (superiori a 1) che avevano caratterizzato il triennio 2001-03. Conseguentemente, la produttività del lavoro, in continua flessione tra il 2000 e il 2003, riprenderebbe a crescere quest'anno e nel successivo a ritmi medi prossimi all'1%, con effetti benefici per l'efficienza e la competitività complessiva dell'economia.

Il tasso di disoccupazione si attesterebbe nel 2004 all'8,5% (8,7% nella media del 2003, secondo la "vecchia" metodologia di rilevazione delle forze di lavoro); esso si ridurrebbe nuovamente nel 2005, portandosi su un valore medio dell'8,1 per cento.

Inflazione. Nella prima parte del 2004 si è interrotto il percorso di rientro dell'inflazione che si era avviato nel corso dell'autunno. Il tasso di crescita sui dodici mesi, dopo essere sceso al 2,2% a gennaio, si è stabilizzato al 2,3% tra febbraio e maggio, ha mostrato un nuovo moderato rialzo a giugno (2,4%), per poi calare ancora, secondo le anticipazioni, in luglio (2,3%). Sull'inversione di tendenza della dinamica dei prezzi al consumo ha principalmente influito l'aumento dei corsi petroliferi; ulteriori impulsi sono venuti, sul piano interno, dagli aumenti di taluni prezzi controllati e, soprattutto, dalla revisione delle accise sui tabacchi. In generale, al netto di questi specifici elementi di pressione, gli indicatori delle tendenze di fondo dell'inflazione hanno continuato a mostrare, pur con qualche incertezza, una maggiore moderazione del processo inflazionistico interno.

La sostanziale stabilità dell'inflazione italiana ha consentito l'annullamento del differenziale rispetto alla media dei partner europei. Come già altre volte nel passato, in corrispondenza di processi di generale risalita della dinamica inflazionistica, innestati da aumenti del petrolio, si verifica un restringimento del divario della dinamica dei prezzi al consumo dell'Italia rispetto all'area euro. Ciò riflette sia il minore peso che l'energia riveste nel paniere dell'indice armonizzato del nostro Paese rispetto alle altre economie dell'UEM, sia la gradualità che caratterizza il processo "amministrativo" di adeguamento delle tariffe dell'elettricità e del gas in corrispondenza di

variazioni delle quotazioni petrolifere; una procedura che tende a smussare le ripercussioni sull'inflazione interna delle variazioni, al rialzo e al ribasso, delle quotazioni all'origine.

Con riferimento alle dinamiche dei prezzi al consumo dei prossimi mesi, la previsione dell'ISAE sconta una decelerazione in estate, seguita da una limitata ripresa in autunno, anche per effetto di un confronto statistico sfavorevole rispetto allo stesso periodo del 2003. A riflesso di questi andamenti, il tasso di inflazione dovrebbe attestarsi nella media del 2004 al 2,3%, il valore più basso dal 1999, con una riduzione di quattro decimi di punto rispetto all'anno precedente. A fine 2004, la crescita tendenziale dei prezzi dovrebbe attestarsi intorno al 2,4%. Nel quadro tendenziale, la dinamica inflazionistica si manterrebbe su questi livelli fino alla primavera del 2005, per poi ripiegare leggermente nella seconda metà dell'anno. Ne conseguirebbe un incremento medio dei prezzi al consumo nel 2005 del 2,2%, un decimo in meno rispetto a quest'anno. Il rientro delle tensioni sarebbe favorito dal riassorbimento degli aumenti dei prezzi internazionali delle materie prime e dal contenimento dei costi interni, a seguito dell'accelerazione della produttività.

Il differenziale di inflazione con l'area euro, pari a sette decimi di punto nel 2003, diminuirebbe a due decimi di punto quest'anno; nel 2005, in linea con le precedenti esperienze che vedono un peggioramento del divario a sfavore dell'Italia in corrispondenza di allentamenti generalizzati delle tensioni dei prezzi, il *gap* inflazionistico si riporterebbe sui quattro decimi di punto.

Finanza pubblica. In base alle previsioni dell'ISAE, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche dovrebbe collocarsi nell'anno in corso al 2,9% del PIL, dopo il 2,4% registrato nel 2003. Nel 2005, in assenza di provvedimenti correttivi e a causa del venir meno degli interventi *una tantum*, il deficit raggiungerebbe il 4,2% del prodotto.

Il peggioramento atteso rispetto allo scorso anno è ascrivibile, sostanzialmente, alla minore entità degli effetti delle misure straordinarie che dovrebbero esplicarsi nel 2004. A mantenere il disavanzo al di sotto della soglia del 3% contribuirebbe la manovra da 7,5 miliardi di euro predisposta con il decreto legge n.168 (comprendendo gli effetti del maxiemendamento), recentemente presentato, e tramite l'implementazione di misure amministrative. Gli interventi appena approvati, tuttavia, avendo un impatto sostanzialmente limitato al solo 2004, non attenuano le dinamiche espansive degli aggregati complessivi di finanza pubblica del prossimo anno.

Per il 2004, la previsione dell'ISAE sconta una efficacia intorno al 50% delle misure relative al concordato preventivo e al condono edilizio e ancora considerevoli somme dovute ad operazioni sul patrimonio immobiliare, che potrebbero realizzarsi anche mediante l'istituzione di un fondo immobiliare al quale conferire gli immobili adibiti ad uffici pubblici, da vendere e successivamente prendere in locazione.

L'avanzo primario continua a ridursi, passando dal 2,9% del PIL dello scorso anno al 2,1% per scendere successivamente al di sotto del punto percentuale, collocandosi in particolare allo 0,8%. Il progressivo ritorno alla "normalità" delle poste di conto capitale determina in larga misura questi andamenti. Nel 2004, la riduzione di cinque decimi di PIL delle spese al netto degli interessi - connessa soprattutto alle operazioni sugli immobili pubblici - compensa solo in parte la caduta di 1,2 punti di prodotto delle entrate, dovuta sostanzialmente al contrarsi del gettito ascrivibile alle sanatorie fiscali. Nel prossimo anno, si combinano un aumento, rispetto al 2004, dell'incidenza delle spese primarie di cinque decimi e una riduzione delle entrate di nove decimi di PIL. Anche in tal caso, gli andamenti derivano sostanzialmente dal venir meno degli ultimi effetti delle misure straordinarie, di entrata e di uscita.

L'onere per il servizio del debito scende in valore assoluto nell'anno in corso ma nel 2005 cresce, seppure moderatamente. Tale andamento sconta un livello dei tassi stabile nel 2004 e in crescita nell'anno successivo; in particolare il saggio medio sui BOT a 12 mesi rimarrebbe nel 2004 al 2,2% registrato nel 2003 per poi salire al 2,9% il prossimo anno. L'incidenza sul PIL della spesa per interessi si ridurrebbe ancora: di tre decimi nell'anno in corso, passando dal 5,3% del 2003 al 5%, ma di un solo decimo l'anno successivo, posizionandosi dunque al 4,9%.

A sintesi degli andamenti delle varie poste di entrata, nei conti dell'ISAE, la pressione fiscale – calcolata come incidenza sul PIL di imposte dirette, indirette e in conto capitale e di contributi sociali, figurativi ed effettivi – si ridurrebbe di due punti di PIL nel biennio di previsione. Essa dal 42,8% del 2003 scenderebbe al 41,4% nell'anno in corso e al 40,8% nel 2005, rispecchiando l'evoluzione degli interventi *una tantum* inclusi nelle imposte in conto capitale. Al netto di quest'ultima voce, la pressione fiscale mostrerebbe una dinamica più regolare, diminuendo dal 41,3% dello scorso anno al 41,2% nel 2004 e confermandosi al 40,8% nel prossimo.

Secondo le previsioni dell'ISAE, il rapporto debito/PIL scenderebbe, nell'ipotesi di dismissioni patrimoniali pari a circa 19,5 miliardi nel 2004 e a circa 25 nel 2005 - come indicato nel DPEF -, . dal 106,2% del 2003 al 105,8% nell'anno in corso e al 105,2% nel prossimo.

Il debito dell'anno in corso risulta notevolmente aggravato dall'ammontare del fabbisogno delle Amministrazioni Pubbliche. Secondo quanto indicato nell'ultima Relazione trimestrale di cassa, infatti, il fabbisogno del Settore Pubblico – aggregato solitamente in linea con quello relativo alla P.A. – dovrebbe attestarsi ad oltre 71 miliardi di euro, comprendendo gli oneri per la regolazione di debiti pregressi in contanti e in titoli, con un peggioramento di oltre 16 miliardi rispetto all'anno precedente. Ciò evidenzerebbe anche un notevole allargamento, rispetto al 2003, del raccordo tra saldi economici e saldi di natura finanziaria, cioè tra andamenti dell'indebitamento netto e del fabbisogno di cassa. Inoltre, nel 2004, si registreranno solo marginali miglioramenti ascrivibili all'effetto del tasso di cambio: l'apprezzamento dell'euro consentirebbe, infatti, risparmi molto ridotti rispetto a quanto avvenuto nello scorso anno, in cui l'impatto di riduzione sul debito era stato di circa 3,5 miliardi.

ECONOMIA ITALIANA: LA PREVISIONE AL 2005, CON MANOVRA CORRETTIVA DEI CONTI PUBBLICI E INTERVENTI DI SOSTEGNO DELLO SVILUPPO.

Si illustrano di seguito i risultati di un esercizio di previsione relativi all'anno 2005 che incorpora le indicazioni del Documento di Programmazione Economica e Finanziaria 2005-08 riguardanti gli interventi di correzione delle tendenze della finanza pubblica per portare, il prossimo anno, il rapporto deficit/PIL all'obiettivo del 2,7%, di riduzione del debito pubblico e di sostegno dell'economia attraverso sgravi fiscali pari a 1 punto di PIL nell'arco del biennio 2005-06. Si tratta di un esercizio connotato da un forte carattere provvisorio facendo riferimento a informazioni ancora incomplete e soprattutto perché basato su un'ipotesi ISAE di composizione della manovra correttiva. Le quantificazioni qui presentate sono caratterizzate, per questo motivo, da un elevato margine di incertezza. Le misure di aggiustamento, gli interventi per lo sviluppo e le modalità di finanziamento di questi ultimi potranno essere correttamente valutati solo nel prossimo autunno, in occasione del Disegno di legge Finanziaria per il 2005.

Nel quadro dell'ISAE, la manovra di correzione riduce il deficit pubblico del 2005 da un valore, a politiche invariate, pari al 4,2% del PIL nelle ipotesi dell'Istituto verso l'obiettivo, evidenziato nel DPEF, del 2,7%. Si tratta quindi di un intervento corrispondente a 1 punto e mezzo di PIL, pari a circa 22 miliardi di euro. Si tiene conto che la manovra si compone di interventi strutturali per circa 17 miliardi e di provvedimenti transitori per la parte restante.

L'ISAE ha, quindi, ipotizzato una scomposizione dell'importo stimato dell'intervento correttivo all'interno delle varie poste del conto delle Amministrazioni Pubbliche. La parte più consistente della correzione immaginata dall'ISAE riguarda i consumi intermedi e le prestazioni sociali in natura. Si tratterebbe di accentuare 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 e di intervenire sul comparto sanitario e, in particolare, sulla spesa farmaceutica. Ulteriori misure potrebbero ricadere sui contributi, di natura corrente e in conto capitale, con la riduzione dei trasferimenti a Poste e Ferrovie e, in generale, alle imprese pubbliche e private. Altri interventi potrebbero toccare la posta relativa agli investimenti pubblici, tramite riduzioni contenute delle spese a carattere pluriennale, l'intensificarsi della partecipazione dei privati al finanziamento delle opere pubbliche e, soprattutto, disposizioni circa la valorizzazione del patrimonio pubblico (cartolarizzazioni). Nel campo delle prestazioni sociali in denaro, si ipotizzano l'armonizzazione dei trattamenti del pubblico impiego, l'aumento del contributo di solidarietà gravante sui detentori delle pensioni più elevate, l'individuazione e la repressione delle false invalidità. Altre voci di spesa

verrebbero poi a ridursi, per importi limitati, in conseguenza dei comportamenti di maggior rigore connessi al rafforzamento del Patto di stabilità interno. Sul versante delle entrate, sono ipotizzati, sostanzialmente, incrementi delle imposte dirette e indirette (per 2,5 miliardi, lo 0,17% del PIL) e delle altre entrate correnti.

A tale intervento correttivo si sono associate misure volte al sostegno della domanda e al recupero della competitività, attraverso una ipotesi di riduzione sia della imposizione sui redditi personali (per 5 miliardi di euro di IRE) sia della tassazione sulle imprese (per 2 miliardi di IRAP). Lo sgravio, pari allo 0,5% del PIL, viene coperto in larga misura tramite la trasformazione dei contributi a fondo perduto in un fondo rotativo (per un importo di 5 miliardi); una parte dell'operazione implica un autofinanziamento connesso all'espansione del reddito indotta dagli sgravi stessi; si registra, inoltre, un lieve allargamento del deficit rispetto alla situazione di sola correzione degli squilibri.

Qualora venisse creato un fondo presso l'INPS per la gestione del TFR maturando (con disponibilità valutata in 5-7 miliardi di euro), la copertura degli sgravi potrebbe non interessare i contributi alle imprese.

Dopo l'esercizio di applicazione della manovra e degli sgravi, il disavanzo del 2005 scende al 2,7% del PIL, l'avanzo primario si riporta al livello stimato per il 2004, salendo dallo 0,8% nuovamente al 2,1 per cento.

La pressione fiscale del 2005 passa da un valore tendenziale del 40,8% al 40,6%: è da sottolineare, tuttavia, che con le ipotesi adottate circa l'aumento della imposizione all'interno della manovra correttiva e in assenza di sgravi, l'onere fiscale scenderebbe nel 2005 rispetto al 2004 di appena due decimi di PIL in luogo degli otto decimi (40,6% contro 41,4% dell'anno precedente) che si verificano alla fine del processo iterativo dell'esercizio di simulazione.

Quanto al rapporto debito/PIL, esso scenderebbe, sulla base delle ipotesi contenute nel DPEF sulle dismissioni patrimoniali (con privatizzazioni di circa 19,5 miliardi nel 2004 e circa 25 nel 2005), dal 106,2% del 2003 al 105,8% nel 2004 e al 104,2% nel prossimo anno.

Nel definire il quadro macroeconomico corretto con la manovra abbiamo inoltre adottato le seguenti assunzioni riguardo alle scelte di famiglie e imprese:

1. la propensione al consumo delle famiglie rimane stabile sui livelli dello scenario tendenziale;
2. le politiche di prezzo delle imprese, sul mercato interno ed estero, non si modificano rispetto allo scenario tendenziale, talché i margini unitari sui costi variabili rimangono stabili sui valori della previsione di base.

In queste ipotesi, la correzione degli andamenti tendenziali dei conti pubblici e il raggiungimento dell'obiettivo di un deficit al 2,7% del PIL potrebbero essere compatibili con la salvaguardia delle prospettive di crescita economica per il 2005. L'aumento del PIL sarebbe dell'1,9% nella media dell'anno (2% nella previsione a politiche invariate), con un innalzamento del tasso di incremento tendenziale nell'ultima parte del 2005 verso un valore di poco superiore al 2 per cento.

Il quadro delle componenti della domanda aggregata si modificherebbe, rispetto allo scenario tendenziale, per una dinamica significativamente più contenuta delle spese delle Amministrazioni Pubbliche, una sostanziale conferma dell'evoluzione dei consumi delle famiglie e andamenti un po' più sostenuti degli investimenti e delle esportazioni.

Nello specifico, la dinamica dei consumi privati rimarrebbe invariata, rispetto alla base, crescendo del 2% in linea con il reddito disponibile delle famiglie. Quest'ultimo risentirebbe, da un lato, delle misure correttive ipotizzate dall'ISAE per l'aggiustamento degli andamenti tendenziali dei conti pubblici (con riferimento, in particolare, alle prestazioni sociali e ai redditi della Pubblica Amministrazione, a minori redditi da interessi sul debito e a un limitato incremento della tassazione) e, dall'altro, del sostegno derivante della riduzione dell'imposizione sui redditi personali, seppure in parte contenuto dagli effetti di autofinanziamento degli sgravi.

Gli investimenti potrebbero aumentare, come detto, marginalmente di più rispetto alla previsione tendenziale, registrando un incremento del 3,9% (3,7% nella base). La maggiore dinamicità sarebbe collegata all'alleggerimento fiscale a beneficio delle imprese e all'evoluzione più favorevole delle esportazioni. Anche la composizione della spesa tenderebbe a modificarsi con un maggiore incidenza degli investimenti effettuati dal settore privato e un più consistente contributo delle costruzioni.

L'accelerazione, rispetto al tendenziale, delle vendite all'estero (5,8 contro 5,6%) rifletterebbe un andamento relativamente migliore della competitività di prezzo conseguente all'adozione degli sgravi sull'IRAP. In proposito, è cruciale l'assunzione che le politiche di prezzo delle imprese rimangano invariate, rispetto allo scenario di base, in risposta ai più contenuti costi unitari di produzione; in questa ipotesi, l'evoluzione dei prezzi alla produzione (e di quelli all'esportazione) potrebbe attenuarsi. Anche le importazioni crescerebbero leggermente di più che nella base, in conseguenza del più vivace andamento delle componenti della domanda globale a più elevato contenuto di import.

La minore spinta derivante dai prezzi ex-fabrica potrebbe in parte riverberarsi sull'inflazione, con una dinamica dei prezzi al consumo che si abbasserebbe al 2,1% rispetto al 2,2% della previsione tendenziale; in questo quadro, il differenziale rispetto ai partner dell'area euro si ridimensionerebbe leggermente portandosi sui tre decimi di punto.

Nel complesso, ne emerge un quadro dell'economia italiana non troppo dissimile rispetto a quello della previsione di base per quel che concerne gli andamenti delle variabili macroeconomiche, ma con una profonda correzione delle tendenze della finanza pubblica. Ciò costituirebbe una premessa fondamentale per la prosecuzione del processo di crescita negli anni successivi che sarebbe, invece, messo a rischio da interventi orientati al solo aggiustamento degli squilibri del settore pubblico. Lo scenario illustrato per il 2005 si fonda peraltro su ipotesi conservative per quanto riguarda eventuali effetti di fiducia e di credibilità indotti dal miglioramento dei conti pubblici e dalla riforma fiscale. Qualora questi effetti si manifestassero già nei prossimi mesi, favoriti anche da una stabilizzazione del quadro politico e dalla realizzazione di un maggiore consenso sociale circa l'impostazione generale della politica economica, le manovre prospettate si potrebbero accompagnare a più forti ripercussioni positive sulla crescita dell'economia.

PREVISIONE PER L'ECONOMIA ITALIANA: QUADRO RIASSUNTIVO

(variazioni percentuali salvo diversa indicazione)

	2003	2004*	2005*	2005**
Quadro interno				
Prodotto interno lordo	0,3	1,3	2,0	1,9
Importazione di beni e servizi	-0,6	3,5	6,8	6,9
Esportazioni di beni e servizi	-3,9	3,0	5,6	5,8
Consumi nazionali	1,5	1,3	1,9	1,7
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,3	1,5	2,0	2,0
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	2,2	0,8	1,6	0,4
Investimenti fissi lordi	-2,1	3,0	3,7	3,9
Contributo alla crescita del PIL				
Della domanda interna (al netto della var. scorte)	0,7	1,6	2,2	2,1
investimenti	-0,4	0,6	0,8	0,8
spesa per consumi delle famiglie residenti	0,8	0,9	1,2	1,2
spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	0,4	0,2	0,3	0,1
Variazioni delle scorte ed oggetti di valore	0,5	-0,2	0,2	0,2
Esportazioni nette	-0,9	-0,1	-0,3	-0,3
Prezzi al consumo	2,7	2,3	2,2	2,1
Prezzi alla produzione	1,6	2,4	1,3	1,1
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-2,4	-2,9	-4,2	-2,7
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	2,9	2,1	0,8	2,1
Interessi passivi delle AA.PP. (in % del PIL)	5,3	5,0	4,9	4,9
Pressione fiscale delle AA.PP.	42,8	41,4	40,8	40,6
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	106,2	105,8	105,2	104,2
Tasso sui Bot a 12 mesi (1)	2,3	2,4	3,3	3,3
<i>p.m.</i> PIL nominale (milioni di euro)	1.300.926	1.354.209	1.418.101	1.412.797
Riferimenti internazionali				
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	1,13	1,22	1,19	1,19
Domanda mondiale	5,1	8,2	7,3	7,3
Tassi d'interesse ufficiali (1)				
- BCE	2,0	2,0	2,5	2,5
- Federal Reserve	1,0	2,0	3,5	3,5
Prezzi materie prime in dollari				
- energetici	12,9	21,9	-2,6	-2,6
di cui: Brent (\$/ barile)	14,4	21,6	-5,3	-5,3
	28,78	33,30	31,43	31,43

* Previsioni ISAE, anno 2005 tendenziale.

** Previsioni ISAE con manovra correttiva ed ipotesi di sgravi fiscali.

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