



## LE PREVISIONI PER L'ITALIA NEL 2004 E 2005

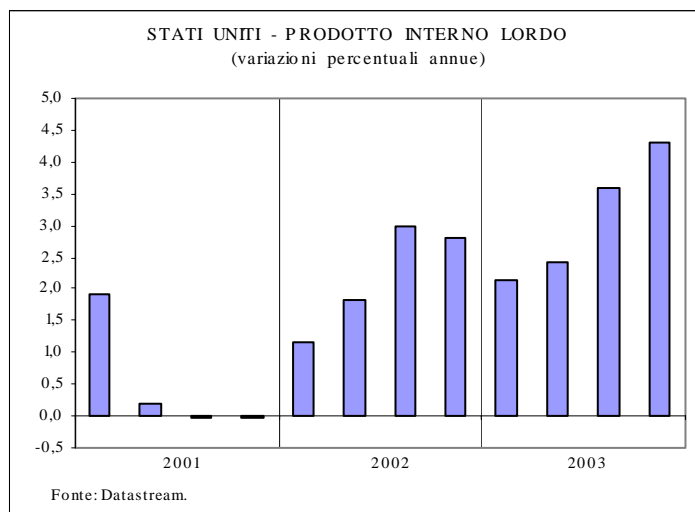
*L'economia globale continua a mostrare andamenti molto favorevoli. La crescita americana, sotto l'impulso dell'attivismo di politica economica degli ultimi anni, si mantiene robusta. L'Asia si sviluppa a ritmi vigorosi, sospinta dal motore cinese. A riflesso dell'andamento sostenuto della congiuntura internazionale, i prezzi delle materie prime, petrolifere e non, sono sotto pressione. Rischi di surriscaldamento, dovuti alla forte domanda interna, si evidenziano in Cina; l'emergere negli Usa di una evoluzione finalmente positiva nella creazione di posti di lavoro potrebbe spingere la Fed ad anticipare il rialzo dei tassi di interesse all'inizio dell'estate. Da questo contesto notevolmente dinamico è rimasta, finora, esclusa l'area euro, contrassegnata da una ripresa fiacca che ha risentito dell'apprezzamento dell'euro e di una incerta domanda interna. Nell'aggiornamento del quadro di previsione dell'ISAE, il PIL della zona euro, in virtù di un rafforzamento nell'ultima parte del 2004, aumenta dell'1,4% quest'anno e del 2,3% nel successivo. In condizioni analoghe all'area euro si trova la congiuntura del nostro Paese. Dopo il "vuoto d'aria" del quarto trimestre del 2003, l'economia italiana mostra segnali contrastanti a inizio 2004: una produzione sostanzialmente stagnante, a fronte di indicazioni di miglioramento nella spesa finale, per quanto riguarda sia i consumi che le esportazioni. Sulla base di tali tendenze, la previsione dell'ISAE colloca l'incremento del PIL italiano all'1,2% quest'anno e al 2% nel 2005; correggendo per il numero di giorni lavorativi, il rialzo sarebbe di due decimi di punto più basso nel 2004 e di un decimo più alto nel 2005. Per conseguire il risultato di crescita stimato per il 2004 l'Italia deve accelerare il passo nel secondo semestre. Ciò sarà possibile se i segnali di recupero osservati nelle esportazioni, l'andamento ancora complessivamente favorevole del reddito disponibile e i recenti spunti di miglioramento nel clima di opinione di imprese e famiglie si tradurranno in un effettivo rafforzamento delle componenti interne ed esterne della domanda. Sul fronte del mercato del lavoro, l'ISAE prevede la prosecuzione della tendenza positiva, anche se a ritmi meno intensi che negli ultimi anni; il tasso di disoccupazione si attesta all'8,5% nel 2004 e all'8,3% nel 2005. Dal lato dei prezzi, la ripresa della produttività del lavoro e l'apprezzamento dell'euro favoriscono un ridimensionamento delle tensioni: l'inflazione si situa al 2,2% nel 2004 e al 2,1% nel 2005, con un differenziale rispetto all'area della moneta unica di cinque e quattro decimi di punto rispettivamente nei due anni. Per la finanza pubblica, il deficit potrebbe riuscire a mantenersi sotto la soglia del trattato di Maastricht. Ciò sarebbe possibile con l'attivazione dello strumento ordinario di controllo delle uscite già impiegato a fine 2002 (il cosiddetto decreto blocca-spesa) che permetterebbe, modulando opportunamente l'intensità, di compensare la minore efficacia di alcuni interventi rispetto a quanto inizialmente valutato nella manovra disposta nel 2003 per l'anno in corso. In queste ipotesi, l'indebitamento netto si attesterebbe al 2,9% del PIL nel 2004. Nel 2005, in assenza di misure correttive, il disavanzo tendenziale raggiungerebbe il 3,6 per cento. Il rapporto debito/PIL si ridurrebbe di mezzo punto percentuale nel 2004 al 105,7% e, in mancanza di interventi, si manterrebbe su questo livello nel 2005.*

### *Un quadro internazionale all'insegna dell'ottimismo*

L'economia mondiale appare, in questi primi mesi del 2004, incamminata sulla via dell'espansione. Il rafforzamento dello sviluppo, già osservato nella seconda parte del 2003 negli Stati Uniti e nella maggior parte dei paesi asiatici si va progressivamente estendendo ad altre aree, generando, nonostante il persistere di forti tensioni geopolitiche, un crescente ottimismo.

Negli Stati Uniti la buona *performance* della domanda di consumo continua ad alimentare l'evoluzione del PIL che mantiene un passo particolarmente robusto. Anche l'ultimo ostacolo – la mancanza di nuovi posti di lavoro – sembra, sulla base delle recenti informazioni, in via di superamento: per essere in grado di garantire il sostegno ai consumi anche nella seconda parte dell'anno, quando verranno meno gli effetti degli stimoli fiscali, i positivi risultati sull'occupazione rilevati in marzo dovranno, tuttavia, trovare conferma nei prossimi mesi.

L'evoluzione economica del continente asiatico mantiene uno straordinario vigore. La crescita cinese, anche nel primo trimestre superiore al 9,5% annuo, costituisce un forte fattore di traino per l'intera regione; vanno, tuttavia, emergendo preoccupazioni che si possa verificare un eccessivo surriscaldamento e che le eventuali misure di raffreddamento possano indurre un *hard landing*. Il Giappone è tra i beneficiari dell'espansione cinese: dopo un lungo periodo di stagnazione, l'economia nipponica mostra, da un lato, di reagire alla protratta politica monetaria espansiva e, dall'altro, di beneficiare dei frutti delle riforme strutturali e, in particolare, di quella del settore creditizio. Se le esportazioni rimangono, al momento, ancora



il principale motore della ripresa, anche i consumi delle famiglie e gli investimenti sembrano avere intrapreso il sentiero della crescita.

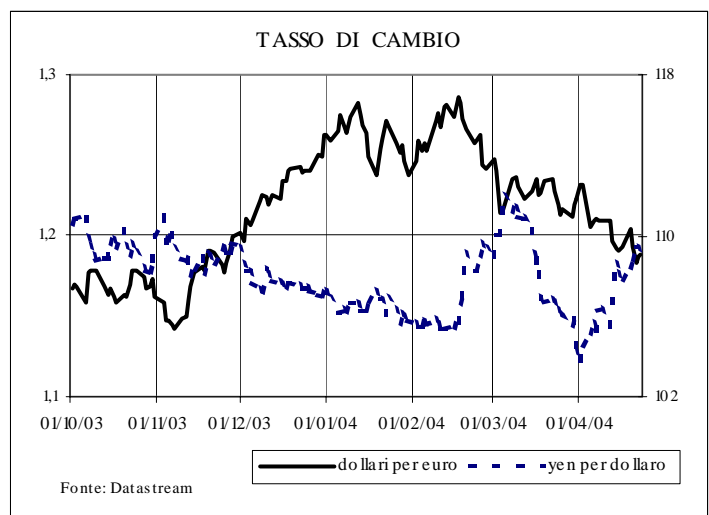
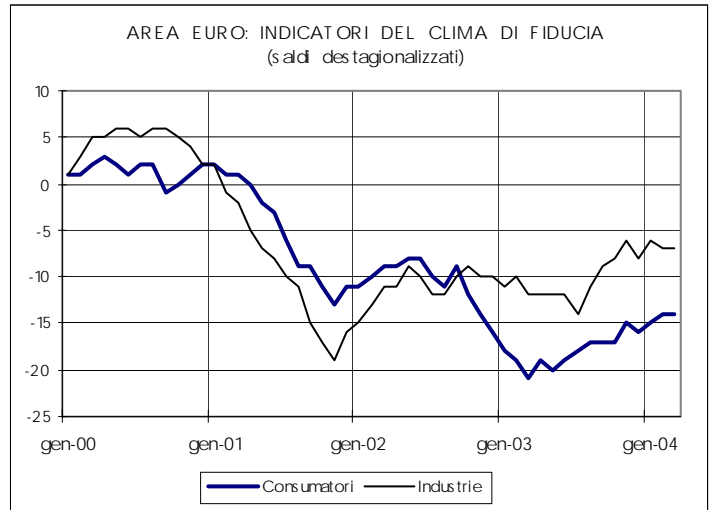
Tra le altre economie emergenti, i paesi dell'Europa centro-orientale, trainati, da un lato, dalla positiva *performance* della Russia e, dall'altro, dall'effetto fiducia generato dalla ormai imminente adesione di otto dei suoi paesi all'Unione Europea, continuano a crescere ad un passo superiore a quello mondiale. In America latina, nel cui ambito l'Argentina è stata, nella seconda parte del 2003, tra le economie più dinamiche dello scenario internazionale, il processo espansivo trova sostegno nel forte incremento dei prezzi delle materie prime, nel favorevole contesto esterno e nella diminuzione del rischio paese, dopo i picchi negativi toccati nell'autunno del 2002.

Da questo coro di crescente ottimismo sembra rimanere fuori (o quanto meno al margine) la zona euro che appare in ritardo rispetto alle altre maggiori economie. L'evoluzione congiunturale di questa area è, infatti, in questi primi mesi del 2004 ancora molto debole, per l'effetto combinato di una domanda interna che stenta a riprendersi e di una domanda estera penalizzata dalla forza della moneta unica.

Partendo da tali considerazioni l'ISAE ha aggiornato l'esercizio previsionale per il biennio 2004-05.

### *Un dollaro in graduale apprezzamento*

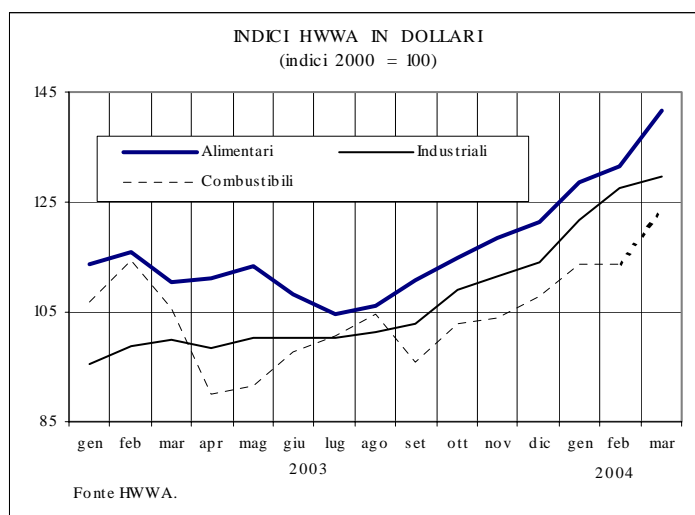
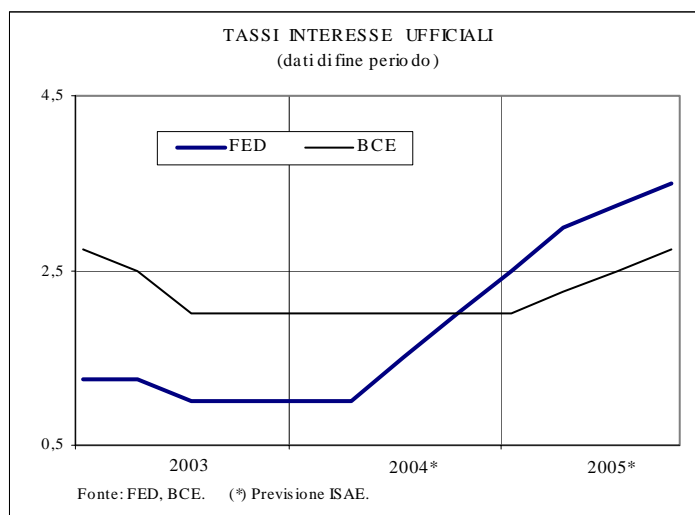
In termini di tassi di cambio, l'attuale ipotesi assume che l'apprezzamento del dollaro rispetto all'euro e allo yen, osservato negli ultimi due mesi, segnali la fine del processo di indebolimento in atto dall'inizio del 2002. La persistenza di una robusta fase espansiva negli Stati Uniti, rafforzata dal miglioramento del mercato



occupazionale, potrebbe indurre la Fed ad intervenire con ritocchi verso l'alto del tasso sui Federal Funds prima delle prossime elezioni presidenziali; in assenza di interventi da parte della BCE, potrebbe, quindi, venire annullato già entro la fine dell'anno in corso, ed essere invertito nei primi mesi del 2005, il divario dei tassi a breve termine tra le due sponde dell'Atlantico. Un simile atteggiamento favorirebbe il consolidamento della tendenza all'apprezzamento del dollaro: in termini di risultati medi annui, tale ipotesi si traduce in una quotazione di 1,22 dollari per euro nel 2004 e 1,16 nel 2005.

### *I prezzi internazionali del petrolio e delle altre materie prime*

Con il diffondersi della ripresa e data la debolezza del dollaro, i prezzi delle principali materie prime hanno mostrato consistenti incrementi. Nell'arco degli ultimi sei mesi, sulla base dell'indice HWWA in dollari, in tutti e tre i principali comparti (alimentari, industriali e combustibili) si sono avuti rialzi compresi tra il 16 ed il 25%. Per quanto riguarda le materie di base non energetiche, se nei prossimi mesi si può immaginare un'attenuazione di tale tendenza, a causa dell'apprezzamento della moneta statunitense, sembra, invece, difficile ipotizzare un'inversione della stessa, considerati gli stimoli di una domanda persistentemente vivace. La vigorosa crescita del continente asiatico e in particolare della Cina, forte importatore di molte materie prime, porta quindi a prevedere che, almeno per l'anno in corso, i prezzi continueranno a lievitare. Solo nel 2005, immaginando un progressivo adattamento dell'offerta alla domanda e in presenza dell'ulteriore rafforzamento del dollaro, le quotazioni



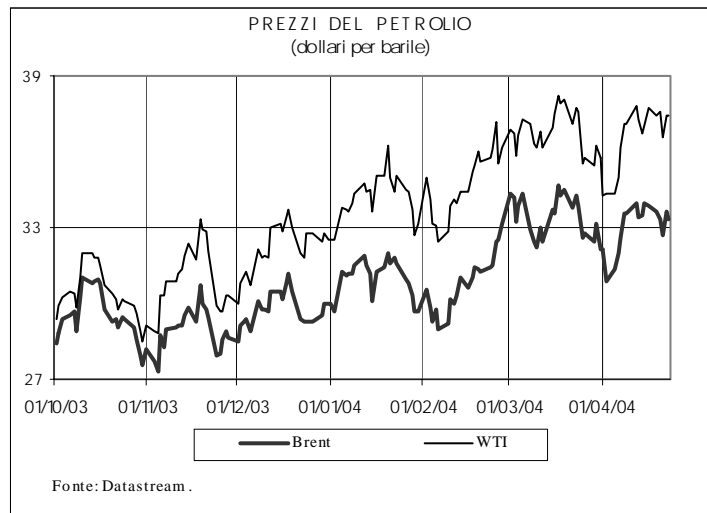
potrebbero tornare a scendere.

Sulla base di queste considerazioni l'ISAE stima che il prezzo delle materie prime non energetiche, in termini di indice HWWA in dollari, registri un incremento superiore al 26% nel 2004, per poi cedere poco più dell'1% nel 2005.

Per quanto riguarda il petrolio, la quotazione del Brent, pur se non al riparo da forti oscillazioni, si è attestata dall'ottobre scorso ben al di sopra del limite superiore della fascia obiettivo (22-28 dollari a barile) stabilita dall'OPEC. La persistenza di una robusta domanda anche nel periodo più recente, quando considerazioni di ordine stagionale avrebbero dovuto attenuarla, e gli stessi provvedimenti del Cartello di riduzione della produzione (l'ultimo dei quali entrato in vigore il primo aprile scorso, pari a 1 milione di barili al giorno) lasciano scarsi spazi per immaginare una brusca inversione di tendenza. La previsione ISAE stima che il prezzo del Brent rimarrà per tutto l'anno in corso al di sopra dei 28 dollari a barile, pur con qualche riduzione nel secondo semestre. Anche in questo caso, un progressivo adeguamento dell'offerta alla domanda potrebbe favorire qualche ulteriore diminuzione nel 2005; in ogni caso, il prezzo è visto, nella migliore delle ipotesi, riportarsi intorno al limite centrale della fascia-obiettivo nell'ultima parte del 2005. In termini medi annui, tali considerazioni comportano un ulteriore incremento del prezzo del Brent del 4% nel 2004 (14,6% nel 2003) e una sua flessione del 9,3% nel 2005.

### *Gli scambi mondiali recuperano vigore*

Il rinnovato vigore mostrato dagli scambi internazionali nella seconda parte del 2003 dovrebbe confermarsi, in linea con l'evoluzione



**PREZZI DEL COMMERCIO MONDIALE**  
(variazioni percentuali su dati in dollari)

	2003	2004*	2005*
a) alimentari (1)	8,2	23,6	-0,7
b) altre materie base (1)	17,3	31,3	-2,1
c) combustibili (1)	14,4	8,3	-9,3
Brent (dollari a barile)	28,78	29,93	27,14
d) tot a+b (2)	11,7	26,5	-1,2
e) tot d+c (2)	12,9	18,3	-4,8
f) manufatti	9,0	5,2	-4,8
TOTALE e+f	9,8	8,2	-4,8

Fonte: Hwwa, FMI.

(\*) Previsioni ISAE.

(1) Indice HWWA.

(2) Ponderato con la struttura delle esportazioni mondiali nel 2002.

dell'economia, per tutto il periodo in esame. Nelle stime ISAE la domanda mondiale è prevista crescere dell'8% nel 2004 (4,7% nel 2003) e del 7,6% nel 2005. Le economie emergenti continuano a fornire il contributo più elevato e il divergente dinamismo con i paesi più avanzati si riduce solo molto lentamente. La dinamica di quest'ultima area, pur in presenza di un discreto vigore delle transazioni statunitensi e giapponesi, rimane frenata dalla debolezza degli scambi della zona euro, penalizzati nel corso dell'anno per quanto riguarda le esportazioni dagli effetti ritardati dell'accelerazione dell'apprezzamento della moneta unica a cavallo tra il 2003 e il 2004.

### *...in linea con la crescita*

Sulla base delle informazioni disponibili e delle ipotesi esposte, l'ISAE ritiene probabile, quindi, che l'economia americana possa continuare a conoscere una robusta fase espansiva per tutto il periodo in esame. La forte accentuazione della crescita del PIL osservata nel secondo semestre dello scorso anno è vista ridimensionarsi leggermente nel 2004 e in misura marginalmente più consistente nel corso del 2005. Nei risultati medi annui ne deriverebbe, comunque, un aumento del 4,7% nel 2004 (3,1% nel 2003) e del 3,5% nel 2005.

I segnali di miglioramento rilevati in termini di investimenti produttivi e di consumi privati in Giappone nella parte finale dello scorso anno, lasciano intravedere la possibilità di una definitiva uscita del paese dalla depressione prodotta dallo scoppio della bolla speculativa all'inizio degli anni novanta. Nelle previsioni ISAE è considerata possibile una crescita, nel 2004, di poco superiore al 3% (2,7% nel 2003). Per il 2005, la considerazione

### COMMERCIO MONDIALE - VOLUME (variazioni percentuali)

AREE	2003*	2004**	2005**
IMPORTAZIONI			
OCSE	3,1	6,3	6,0
Europa	1,9	5,8	6,5
Area euro	2,2	5,9	6,8
Stati Uniti	4,8	7,3	5,0
Giappone	6,1	7,7	7,0
NON OCSE	9,2	11,6	11,1
Africa e Medio Oriente	5,0	5,0	7,0
America Latina	1,6	9,0	9,0
Asia	11,7	14,5	13,5
Europa centro-orientale	12,0	10,0	8,5
MONDO	5,2	8,1	7,7
ESPORTAZIONI			
OCSE	1,1	5,8	6,2
Europa	-0,1	3,8	5,3
Area euro	-0,1	3,7	5,2
Stati Uniti	1,9	9,9	8,7
Giappone	9,5	12,6	8,2
NON OCSE	10,4	10,8	10,0
Africa e Medio Oriente	7,7	4,0	5,0
America Latina	4,7	7,1	10,4
Asia	12,6	14,8	12,0
Europa centro-orientale	10,4	9,5	7,5
MONDO	4,5	7,8	7,6

Fonte: FMI e OCSE.  
(\*) Stima ISAE.  
(\*\*) Previsione ISAE.

### PREZZI AL CONSUMO (variazioni percentuali)

Paesi ed aree	2002	2003	2004*	2005*
Francia	1,9	2,2	2,0	1,7
Germania	1,3	1,1	1,3	1,2
Italia	2,6	2,8	2,2	2,1
Paesi Bassi	3,9	2,2	1,5	1,6
Regno Unito	1,3	1,4	1,3	1,8
Spagna	3,6	3,1	1,6	2,1
Stati Uniti	1,6	2,3	1,8	1,5
Giappone	-0,9	-0,3	-0,2	0,3
OCSE	2,5	2,4	1,8	1,7
Area euro (2)	2,3	2,1	1,8	1,7

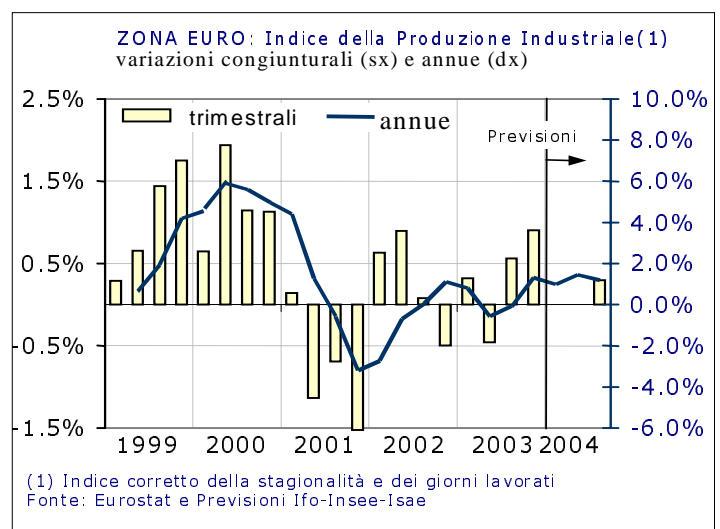
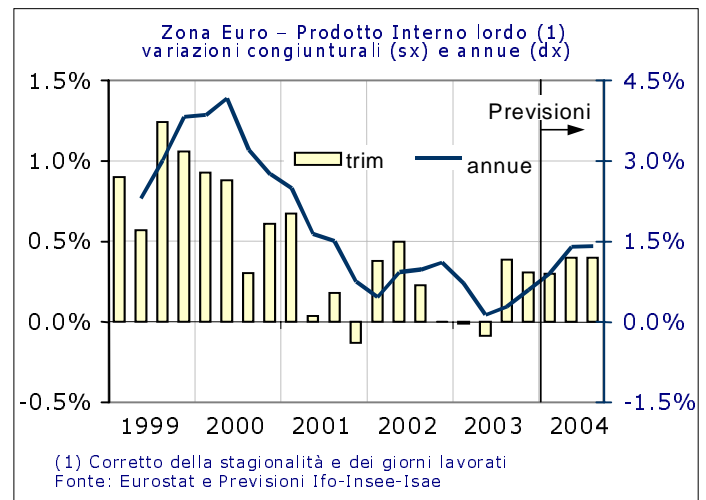
Fonte: elaborazione ISAE su dati OCSE.  
(\*) Previsione.  
(1) Per i paesi europei, prezzi armonizzati.

che, pur in presenza di un crescente apporto della domanda interna, il maggior contributo all'espansione nipponica verrebbe fornito ancora dalla domanda estera netta, contribuisce a spiegare il ridimensionamento previsto (2,2% la crescita del PIL).

La debole *performance* dei primi mesi dell'anno nell'ambito dei paesi europei, e in particolare in quelli della zona euro, non portano ad escludere che anche quest'area, pur se molto lentamente, si agganci al treno dell'espansione. Sostenuta in un primo tempo dalla ripresa del settore delle costruzioni e dei servizi, la crescita del PIL potrebbe ritrovare tassi più sostenuti nell'ultima parte dell'anno, quando alla più favorevole dinamica delle esportazioni, non più penalizzate dalla quotazione della moneta, potrebbe accompagnarsi un contributo più consistente della componente interna della domanda. Nella previsione ISAE, tali considerazioni si traducono in una crescita del PIL pari all'1,4% nell'anno in corso (0,4% nel 2003) e al 2,3% nel 2005.

Un tono congiunturale molto favorevole dovrebbe, invece, continuare a caratterizzare l'insieme delle economie emergenti. Senza dubbio, l'elemento all'origine di questa espansione è la rapida crescita della Cina il cui incremento del PIL, per quanto previsto in moderata decelerazione, si confermerebbe nel biennio 2004-05 intorno all'8% annuo.

Per l'insieme delle aree emergenti, l'ISAE stima che la crescita del PIL risulti intorno al 6% per tutto il periodo in esame. La lieve decelerazione del continente asiatico (il cui aumento del PIL rimarrebbe comunque sempre superiore a quello medio) verrebbe, infatti, compensata da un progressivo miglioramento dell'evoluzione congiunturale in quelle aree, come l'America latina, in cui i risultati del



2003 non sono stati particolarmente brillanti. Per quanto concerne quest'ultima regione, in particolare, il miglioramento della situazione macroeconomica e l'avanzamento dei processi di riforme strutturali intrapresi sembrano spingere gli organismi internazionali, dai quali dipende sostanzialmente la concessione dei prestiti necessari per portare avanti gli stessi programmi di medio-lungo termine, ad un atteggiamento più favorevole. L'ISAE stima che questo comportamento possa, a sua volta, facilitare un recupero di fiducia su più ampia scala e prevede, quindi, una graduale accelerazione della crescita.

I paesi dell'Europa centro-orientale continueranno anch'essi a crescere a ritmi piuttosto sostenuti (intorno al 5%). All'interno dell'area, negli otto paesi che dal prossimo primo maggio entreranno a far parte dell'UE, particolarmente intensi saranno gli sforzi per perseguire il *catching up* con le altre economie, nonostante i vincoli posti dal perseguimento della stabilità economica e della convergenza nominale che rappresentano i requisiti indispensabili per la loro futura partecipazione all'Unione Monetaria Europea.

***L'Italia all'inizio del 2004: produzione esitante, a fronte di segni di miglioramento nella domanda***

Dopo il "vuoto d'aria" sperimentato nell'ultimo trimestre del 2003, l'evoluzione dell'economia italiana sembra essersi stabilizzata nei primi mesi del 2004, riportandosi su un ritmo di crescita debolmente positivo. Sulla frenata della fine dello scorso anno avevano influito la brusca flessione dei consumi, in sintonia con il deterioramento della fiducia delle famiglie, e la marcata caduta delle esportazio-

PRODOTTO INTERNO LORDO MONDIALE  
(variazioni percentuali)

Paesi	2002	2003*	2004**	2005**
Paesi industrializzati	1,6	2,1	3,2	2,9
Stati Uniti	2,2	3,1	4,7	3,5
Giappone	-0,3	2,7	3,2	2,2
Regno Unito	1,7	2,3	3,0	2,7
Area euro	0,9	0,4	1,4	2,3
Francia	1,1	0,5	1,6	2,6
Germania	0,2	-0,1	1,1	1,9
Italia	0,4	0,3	1,2	2,0
Paesi emergenti	4,2	5,2	5,7	5,8
Asia	5,8	6,3	6,8	6,4
Medio Oriente	4,2	5,4	4,1	5,0
America latina	-0,5	1,7	3,9	4,7
Africa	3,5	4,1	4,2	5,4
Europa centro-orientale	3,9	5,4	5,1	4,9
MONDO	2,9	3,6	4,4	4,3

Fonte: elaborazione ISAE su dati FMI.

(\*) Stima ISAE.

(\*\*) Previsione ISAE.

**PREVISIONE PER L'ECONOMIA ITALIANA: QUADRO RIASSUNTIVO**  
 ( variazioni percentuali salvo diversa indicazione )

	2003	2004*	2005*
<b>Quadro interno</b>			
Prodotto interno lordo	0,3	1,2	2,0
Importazione di beni e servizi	-0,6	2,6	6,6
Esportazioni di beni e servizi	-3,9	2,8	5,5
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,3	1,2	2,0
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	2,2	1,2	1,7
Investimenti fissi lordi	-2,1	1,0	3,3
Contributo alla crescita del PIL			
- della domanda interna ( al netto della var. scorte)	0,7	1,1	2,2
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	0,5	0,0	0,1
- esportazioni nette	-0,9	0,1	-0,3
Saldo conto corrente e conto capitale (in % del PIL)	-1,3	-1,3	-1,2
Prezzi al consumo	2,7	2,2	2,1
Prezzi alla produzione	1,6	1,1	1,4
Propensione al consumo (livello percentuale)	87,3	87,0	87,2
Retribuzione pro-capite nell'economia	3,2	3,2	2,7
Occupazione totale (1)	0,4	0,5	0,8
Tasso di disoccupazione	8,7	8,5	8,3
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-2,4	-2,9	-3,6
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	2,9	2,1	1,4
Pressione fiscale delle AA.PP.	42,8	41,5	41,2
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	106,2	105,7	105,7
Tasso sui BOT a 12 mesi (2)	2,3	2,3	3,4
<i>p.m.</i> PIL nominale (milioni di euro) (3)	1.300.926	1.349.620	1.409.622
<b>Riferimenti internazionali</b>			
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	1,13	1,22	1,16
Domanda mondiale	4,7	8,0	7,6
Tassi d'interesse ufficiali (2)			
- BCE	2,0	2,0	2,75
- Federal Reserve	1,0	2,0	3,5
Prezzi materie prime in dollari	12,9	18,3	-4,8
- energetici	14,4	8,3	-9,3
di cui: Brent (\$/ barile)	28,78	29,93	27,14

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

(\*) Previsioni ISAE, anno 2005 tendenziale.

(1) In unità di lavoro *standard*.

(2) Tassi di fine periodo. Per i BOT tasso lordo.

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



ni, penalizzate dalla perdita di competitività. Le indicazioni relative all'inizio del 2004 sono contrastanti: l'attività produttiva rimane esitante, a fronte di alcuni segnali di miglioramento tanto nella domanda interna che in quella estera. Il forte accumulo di scorte che aveva contrassegnato l'intero 2003 e in particolar modo l'ultima parte dell'anno potrebbe ritardare i tempi del recupero dell'offerta nazionale, in presenza di una ripresa più rapida e consistente della spesa finale.

La produzione industriale, dopo l'indebolimento degli ultimi tre mesi del 2003, è risultata in diminuzione in gennaio e stabile in febbraio; l'ISAE stima un recupero in marzo (+0,5% sul mese precedente) che porterebbe a un primo trimestre in leggero aumento (0,1%) rispetto ai precedenti tre mesi. L'andamento persistentemente incerto dell'attività industriale si confermerebbe, però, nei mesi successivi, con variazioni congiunturali, secondo la previsione ISAE, nuovamente negative tanto in aprile che in maggio. Nel complesso, la tendenza ciclica della produzione industriale nella prima metà dell'anno, al di là delle fluttuazioni di brevissimo periodo, si configurerebbe come sostanzialmente piatta rispetto alla seconda metà del 2003.

Le situazione di stallo dell'attività produttiva all'inizio dell'anno ha trovato un riscontro nelle inchieste congiunturali ISAE presso le imprese industriali: l'indice di fiducia ha oscillato intorno a una tendenza stabile nei primi tre mesi, non evidenziando arretramenti, ma neppure rialzi marcati come normalmente si verifica in presenza di una decisa ripresa dell'economia. L'evoluzione è stata relativamente migliore, a partire dalla fine del 2003, per la componente delle aspettative di produzione; un andamento che, combinandosi con i deboli livelli di attività corrente, è sintomatico della condizione di attesa che ha contrassegnato il settore industriale tra la fine del 2003 e l'inizio del 2004.

Segnali più favorevoli sono emersi, nel più recente periodo, sul fronte delle vendite all'estero. Secondo l'inchiesta ISAE presso le imprese che svolgono attività di esportazione, sono sensibilmente migliorati nel primo trimestre 2004 i giudizi sull'andamento corrente e le previsioni su quello futuro del fatturato all'export. Queste indicazioni sembrano avere trovato alcune prime conferme nei dati ISTAT sugli ordini esteri in febbraio, aumentati del 7,4% sul mese precedente, e sulle esportazioni in valore nei mesi di febbraio (+5,6% rispetto a gennaio) e, relativamente ai soli scambi con paesi extra UE, di marzo (+5,7% su febbraio). Dato il trascinarsi negativo derivante dalla forte flessione registrata dalle esportazioni negli ultimi mesi del 2003, questi andamenti difficilmente potranno riflettersi nel ritorno al segno positivo delle vendite estere già dal primo trimestre; un miglioramento apprezzabile potrà invece manifestarsi a partire dai mesi primaverili.

Dal lato dei consumi, l'indice di fiducia delle famiglie è risalito in marzo, dopo la forte flessione che aveva caratterizzato l'ultima parte del 2003 e i primi due mesi del 2004 a riflesso anche delle ripercussioni del caso Parmalat. In aprile, il clima di opinione, pur rimanendo sostanzialmente stabile, ha evidenziato specifici spunti positivi. In un contesto di persistenti e diffuse incertezze tra i consumatori, connesse sia alle condizioni interne del risparmio sia alle ripercussioni della situazione irachena, sono emersi in aprile giudizi in netto rialzo da parte dei consumatori circa la convenienza ad acquistare beni durevoli.

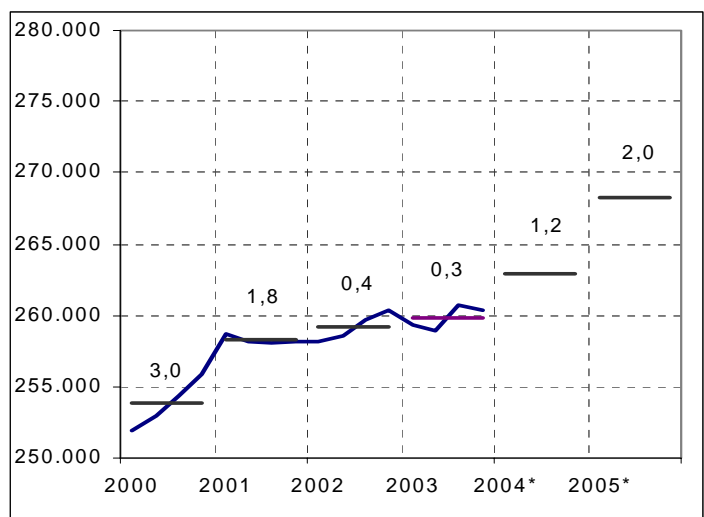
### *L'Italia nel 2004 e 2005*

L'improvviso arresto della ripresa produttiva verificatosi alla fine dello scorso anno e la successiva fase di assestamento che ha caratterizzato il primo scorcio del 2004 portano l'ISAE a rivedere

al ribasso la previsione per l'economia italiana avanzata all'inizio di febbraio. L'entità della correzione è contenuta nel mezzo punto percentuale, tenendo conto che le indicazioni di graduale miglioramento emerse recentemente sul fronte della domanda finale e i segnali positivi dal lato della congiuntura internazionale fanno prevedere una accelerazione della nostra economia nella seconda metà dell'anno.

L'ISAE stima che il PIL italiano aumenti dell'1,2% nella media del 2004 (1,7% nella previsione di inizio febbraio), nove decimi di punto in più rispetto al 2003 (+0,3%); correggendo per il calendario (l'anno corrente presenta cinque giornate di lavoro in più rispetto a quello precedente), la crescita del 2004 risulterebbe inferiore di circa due decimi di punto. Il graduale rafforzamento dell'economia nell'arco dell'anno si traduce in un incremento tendenziale del PIL che passa, nei dati non corretti per i giorni lavorativi, da circa lo 0,5% del primo trimestre all'1,7-1,8% degli ultimi tre mesi; in virtù di tale andamento, il 2004 consegna all'anno seguente un trascinarsi positivo leggermente inferiore al punto percentuale. Nella media del 2005, il ritmo di crescita dell'Italia si porta al 2% e poco sopra questa cifra nell'ultimo trimestre dell'anno; correggendo per le giornate di lavoro (il 2005 ne ha quattro in meno rispetto al 2004), l'aumento del PIL nella media del prossimo anno sarebbe di circa un decimo di punto più elevato. La previsione per il 2005 si basa sui provvedimenti di politica economica attualmente in vigore e non incorpora quindi le misure che potranno essere adottate per correggere l'evoluzione tendenziale della finanza pubblica.

PRODOTTO INTERNO LORDO  
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e non corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

### *Il contributo alla crescita del PIL delle componenti della spesa*

La dinamica dell'economia italiana risente nel 2004 principalmente del sostegno delle componenti della domanda totale interna (1,1 punti percentuali), in modo analogo a quanto verificatosi nella fase di pur modesta crescita che ha interessato il 2003 (1,2 punti). L'apporto maggiore all'attività economica deriva dalla domanda nazionale al netto delle scorte. In particolare, è ancora la spesa per consumi delle famiglie a fornire, come nel 2003, lo stimolo maggiore all'economia pari a sette decimi di punto (0,8 nell'anno precedente), mentre gli investimenti tornerebbero a contribuire in misura debolmente positiva (per due decimi di punto) dopo l'apporto negativo (per quattro decimi di punto) esercitato nell'anno precedente. Le scorte, che avevano concorso a sostenere l'andamento del PIL nel 2003 (per cinque decimi di punto), si caratterizzerebbero quest'anno per una variazione pressoché nulla. Un miglioramento si osserva nella domanda estera netta (esportazioni meno importazioni), il cui contributo si situerebbe poco sopra lo zero, dopo quello largamente negativo dell'anno precedente (per nove decimi di punto).

Nel 2005, la crescita italiana beneficerebbe ancora dell'evoluzione della domanda finale interna (per 2,2 punti percentuali), a fronte di un apporto complessivamente neutro delle scorte e lievemente negativo delle esportazioni nette.

### *I consumi*

La sensibile revisione al ribasso operata dall'ISTAT sull'evoluzione dei consumi nei primi tre trimestri del 2003, rispetto a quanto

CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL IN TERMINI REALI  
(punti percentuali)

	2003	2004*	2005*
Prodotto interno lordo (var. %)	0,3	1,2	2,0
Saldo estero merci e servizi	-0,9	0,1	-0,3
Domanda interna	1,2	1,1	2,3
Investimenti fissi lordi	-0,4	0,2	0,7
- costruzioni	0,2	0,1	0,2
Spesa per consumi nazionali	1,2	0,9	1,5
- delle famiglie residenti	0,8	0,7	1,2
Variazioni delle scorte ed oggetti di valore	0,5	0,0	0,1

Fonte: ISTAT.

(\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

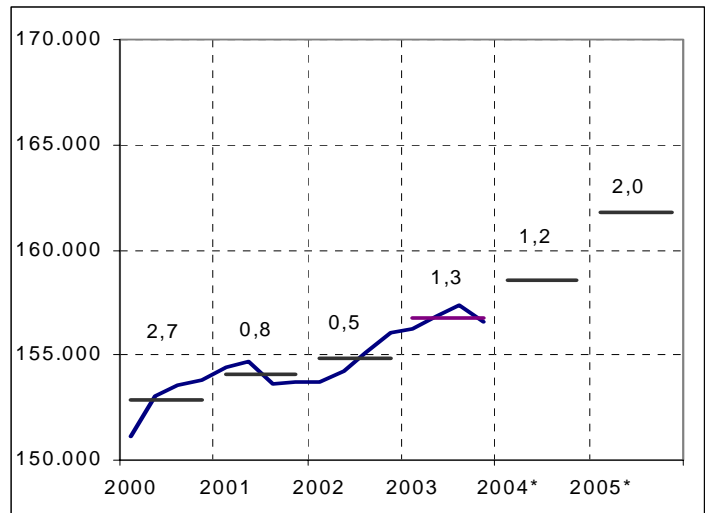
era noto agli analisti prima della diffusione dei dati della Contabilità Nazionale annuale, nonché la significativa flessione registrata nell'ultima parte dello scorso anno portano a correggere la previsione sul 2004 avanzata a inizio febbraio in misura più marcata che per le altre componenti. La spesa per consumi delle famiglie residenti si mantiene comunque su ritmi sostanzialmente positivi anche nel nuovo scenario, aumentando quest'anno dell'1,2% (+1,3% nel 2003). Sulla dinamica di questa componente di domanda incide l'evoluzione favorevole del reddito disponibile reale, che si giova, oltre che dell'andamento delle retribuzioni pro capite superiore all'inflazione, di una dinamica positiva dell'occupazione; la crescita dei consumi si manterrebbe all'incirca in linea con quella dei redditi delle famiglie, con una conseguente sostanziale stabilità della propensione al consumo sui livelli dell'anno precedente.

La capacità di spesa dei consumatori sarebbe adeguata anche nel 2005, beneficiando ancora della favorevole dinamica delle retribuzioni e di una nuova accelerazione nell'occupazione. La spesa delle famiglie residenti si incrementerebbe del 2%, in presenza sempre di una sostanziale stabilità della propensione agli acquisti.

### *Gli investimenti*

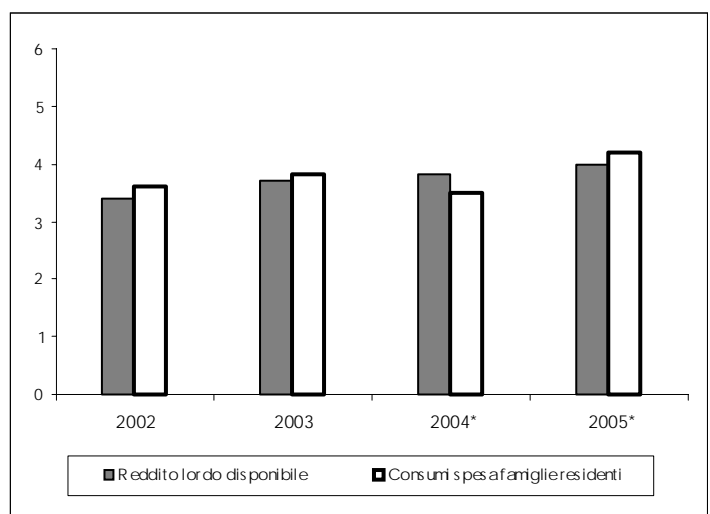
Gli investimenti in beni strumentali, dopo la prolungata flessione che ha interessato l'intero 2003, dovrebbero gradualmente recuperare nel corso di quest'anno. Il miglioramento del quadro internazionale, il progressivo superamento della fase di difficoltà sul fronte delle esportazioni e il graduale rafforzamento della ripresa interna favorirebbero il ritorno a un ci-

**SPESA DELLE FAMIGLIE**  
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e non corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

**REDDITI E CONSUMI DELLE FAMIGLIE**  
(variazioni percentuali in termini nominali)



Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

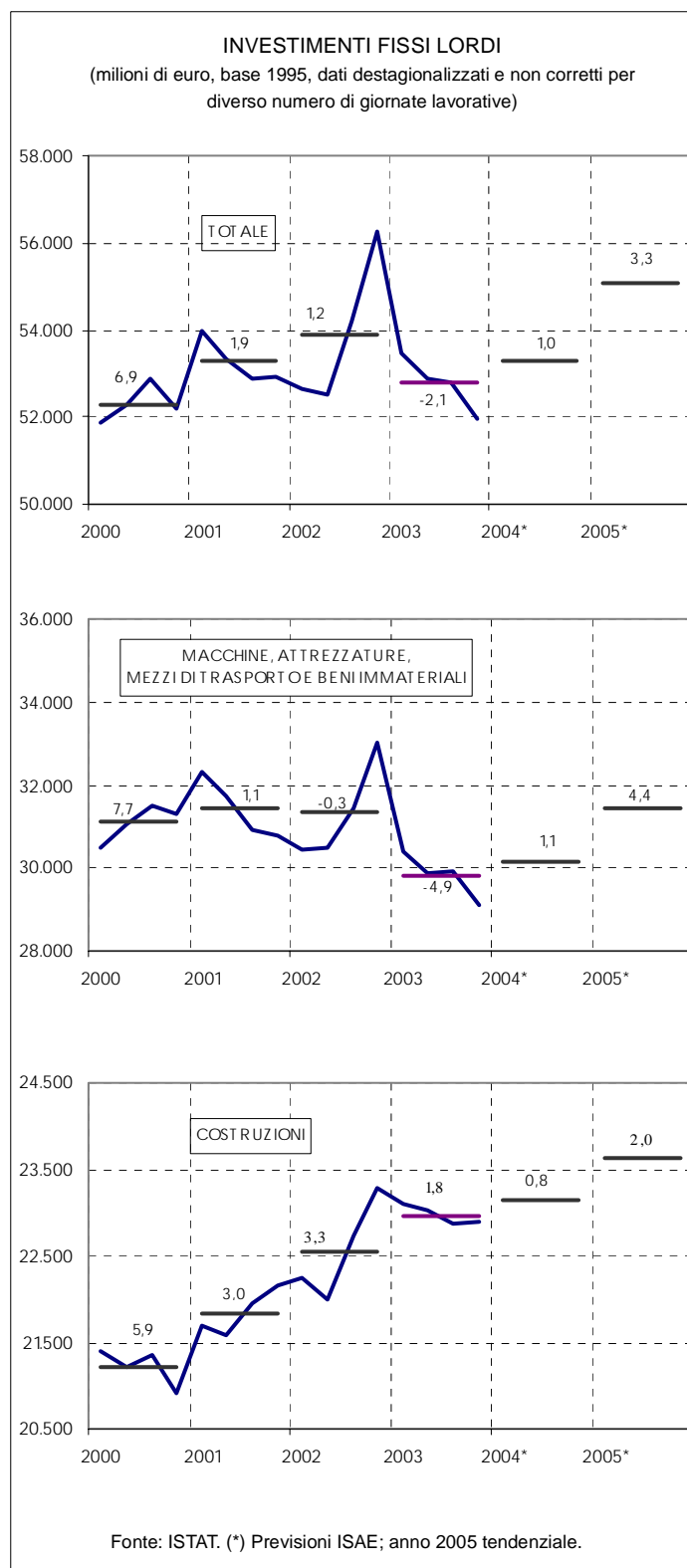
clo positivo delle spese delle imprese. Nella media del 2004, gli investimenti in macchine, attrezzature e beni immateriali aumenterebbero dell'1,6% (-3,6% nel 2003), in conseguenza di un secondo semestre maggiormente dinamico. Nel 2005, grazie anche a un consistente acquisto congiunturale derivante dal profilo in accelerazione di quest'anno, il processo di accumulazione potrebbe ulteriormente irrobustirsi, con un incremento del 4,2 per cento.

Questa dinamica si accompagnerebbe a un'evoluzione degli investimenti in mezzi di trasporto ancora negativa nel 2004 (-1%, dopo tuttavia il -9,8% del 2003) e in sensibile rialzo nel 2005 (+4,9%).

Per quanto riguarda le costruzioni, il 2004 dovrebbe caratterizzarsi, in media d'anno, per un rallentamento della crescita (+0,8%, un punto in meno rispetto al 2003), frutto dell'affievolimento dell'attività in questo comparto sperimentato tra la fine del 2003 e l'inizio di quest'anno; nel 2005, si prevede il ritorno a un ritmo di sviluppo più sostenuto (2%), soprattutto a riflesso del rinvigorismento della componente non residenziale pubblica. Nell'insieme, gli investimenti totali (inclusivi di macchinari, beni immateriali, mezzi di trasporto e costruzioni) aumenterebbero dell'1% quest'anno (-2,1% nel 2003) e del 3,3% nel 2005.

### *Le esportazioni e le importazioni*

Le esportazioni di beni e servizi hanno registrato una forte caduta nell'ultimo trimestre del 2003, risentendo dell'accresciuta pressione concorrenziale dei paesi emergenti e dell'area del dollaro, nonché della fiacca domanda dell'area europea, principale destinazione delle merci italiane. Come accennato, le indicazioni



relative ai primi mesi del 2004 mostrano un graduale recupero delle nostre vendite all'estero tanto sui mercati UE che, soprattutto, su quelli extra UE; la ripresa dell'export dovrebbe divenire più marcata nella seconda metà dell'anno, con un'accelerazione che porterebbe l'incremento medio del 2004, al 2,8% (-3,9% nel 2003). Nel 2005, il recupero di competitività connesso all'apprezzamento del dollaro dovrebbe contribuire a sostenere le esportazioni italiane, nonostante la relativa perdita di dinamismo attesa negli scambi mondiali: le vendite dell'Italia all'estero si incrementerebbero del 5,5%, segnando un'accelerazione di 2,7 punti rispetto al 2004.

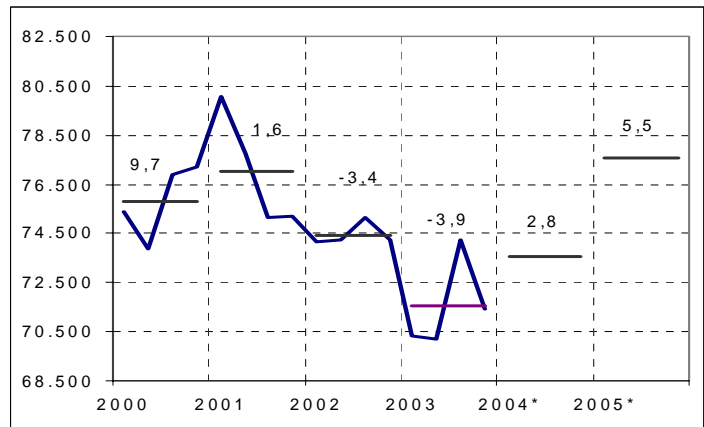
La dinamica delle vendite all'estero si manterrebbe inferiore a quella dei mercati di esportazione dell'Italia tanto nel 2004 quanto, in minore misura, nel 2005, con una conseguente nuova erosione della quota di mercato in volume del nostro paese nei traffici internazionali.

Dal lato delle importazioni di beni e servizi, la ripresa dell'economia italiana dovrebbe determinare l'intensificazione degli acquisti dall'estero che aumenterebbero del 2,6% quest'anno (-0,6% nel 2003) e del 6,6% nel 2005. A riflesso di questi andamenti, l'elasticità delle importazioni alla variazione dell'attività produttiva si innalzerebbe sostanzialmente nel corso del biennio 2004-05 rispetto a quanto registrato negli ultimi anni di debole crescita economica.

### *Il mercato del lavoro*

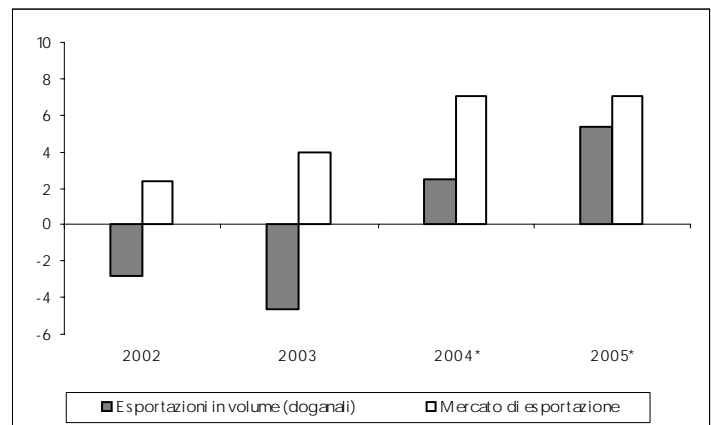
Quanto al mercato del lavoro, la previsione dell'ISAE per il 2004 sconta un ritmo di crescita nella creazione di posti di lavoro analogo a quello dell'anno precedente, a riflesso

**ESPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI**  
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e non corretti per diverso numero di giornate lavorative)



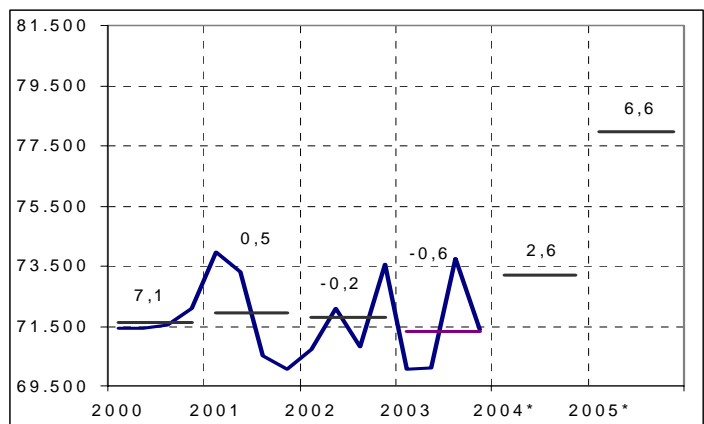
Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

**ESPORTAZIONI E MERCATI DI SBOCO DELL'ITALIA**  
(variazioni percentuali)



Fonte: ISTAT, elaborazioni ISAE. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

**IMPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI**  
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e non corretti per diverso numero di giornate lavorative)



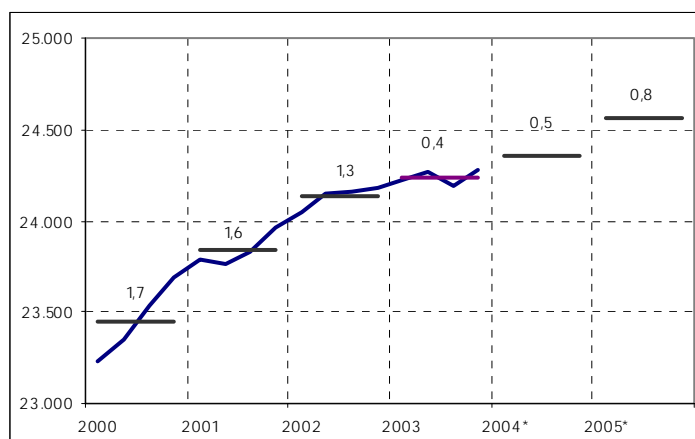
Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

della prolungata fase di stagnazione dell'economia. Nella media dell'anno corrente, le unità *standard* di lavoro aumenterebbero dello 0,5% (+0,4% nel 2003). La dinamica occupazionale tornerebbe a rafforzarsi nel 2005, in connessione al consolidamento della ripresa produttiva, attestandosi su un tasso di incremento dello 0,8 per cento. In rapporto al PIL, l'elasticità dell'occupazione si collocherebbe su un valore dello 0,4, tanto nel 2004 quanto nel 2005, con un ridimensionamento rispetto ai valori abnormi (superiori a 1) che avevano caratterizzato il triennio 2001-03. Conseguentemente, la produttività del lavoro, in continua discesa nei tre anni precedenti, riprenderebbe a crescere nel 2004 e 2005.

Il tasso di disoccupazione si attesterebbe quest'anno all'8,5% per poi ridursi nuovamente nel 2005, portandosi su un valore medio dell'8,3 per cento.

Per quel che riguarda le retribuzioni, le ipotesi di dinamica salariale per il 2004 e il 2005 si basano sulle erogazioni già previste negli accordi in essere sia sui rinnovi contrattuali che interessano il periodo di previsione. Nel quadro ISAE, le retribuzioni pro capite aumentano nell'intera economia del 3,2% nel 2004 e del 2,7% il prossimo anno. Nell'industria in senso stretto, i corrispondenti andamenti si collocano al 3 e al 2,9 per cento; nei servizi gli incrementi sono del 3,4 e 2,7 per cento. Tenuto conto dell'evoluzione della produttività, in miglioramento in entrambi gli anni, il costo del lavoro per unità di prodotto crescerebbe nell'intera economia del 2,8% quest'anno (+4,1% nel 2003) e dell'1,5% nel 2005; la dinamica del CLUP risulterebbe più contenuta nell'industria in senso stretto, con incrementi del 2,6 e 1,2 % rispettivamente nei due anni.

OCCUPAZIONE TOTALE  
(unità di lavoro *standard*, dati destagionalizzati e non corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

UNITA' DI LAVORO  
(variazioni percentuali)

	IN COMPLESSO			DIPENDENTI		
	2003	2004*	2005*	2003	2004*	2005*
Agricoltura	-3,7	0,8	-0,3	-6,1	1,2	0,0
Industria	0,4	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4
Servizi	0,8	0,6	1,1	0,9	0,5	1,4
TOTALE	0,4	0,5	0,8	0,5	0,5	1,0

Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

RETRIBUZIONE E COSTO DEL LAVORO PRO CAPITE  
(variazioni percentuali)

	Retribuzione			Costo del lavoro		
	2003	2004*	2005*	2003	2004*	2005*
Agricoltura	3,7	2,0	2,5	4,1	2,2	2,5
Industria	2,5	2,9	2,8	2,9	3,2	2,6
- in senso stretto	2,8	3,0	2,9	3,0	3,0	2,9
- costruzioni	2,3	2,0	2,3	3,2	2,2	2,3
Servizi	3,4	3,4	2,7	4,0	3,6	2,7
- Privati (1)	2,2	2,9	2,5	2,7	3,1	2,5
- Pubblici (2)	4,6	4,0	2,8	5,5	4,2	2,9
TOTALE	3,2	3,2	2,7	3,8	3,4	2,7

Fonte: ISTAT. (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

(1) Comprendono commercio, alberghi, trasporti, intermediazione creditizia, servizi vari ad imprese e famiglie.

(2) Comprendono Amministrazioni Pubbliche, istruzione, sanità altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

## L'inflazione

Nel corso del 2003, le attese di un rapido rientro delle tensioni inflazionistiche sono andate deluse; solo nell'ultima parte dell'anno e nei primi mesi del 2004 si è realizzato un ridimensionamento. La disinflazione è stata ostacolata sia da impulsi transitori provenienti dall'estero, sia da fattori interni legati alla scarsa concorrenza di alcuni mercati. Nella media dell'anno, la dinamica dei prezzi al consumo si è situata al 2,7%; in termini di indice armonizzato, il divario dell'Italia rispetto ai *partner* dell'area euro si è attestato sui sette decimi di punto.

La previsione dell'ISAE per il 2004 e il 2005 sconta un rallentamento nei valori medi annui di crescita. Nel corso del 2004, l'apprezzamento dell'euro e la decelerazione del costo unitario del lavoro dovrebbero contenere le tensioni. In particolare, si stima che l'inflazione scenda fino al 2% in estate; ritmi appena superiori potrebbero caratterizzare i mesi autunnali, sia per il confronto statistico sfavorevole con il corrispondente periodo del 2003, sia per l'irrobustimento della ripresa economica. Nella media di quest'anno, la dinamica dei prezzi al consumo si collocerebbe al 2,2%, cinque decimi di punto in meno rispetto al 2003. L'indice armonizzato aumenterebbe del 2,3%, con una diminuzione a cinque decimi di punto del differenziale rispetto alla zona euro.

Nel 2005, verrebbe meno l'effetto favorevole dell'apprezzamento del cambio, ma permanerebbe quello legato alla moderazione dei costi di produzione per unità di prodotto, grazie all'accelerazione della produttività. L'inflazione dovrebbe attestarsi al 2,1% nella media dell'anno, con una riduzione di un decimo di punto rispetto al 2004. L'indice armonizzato

### PREZZI INTERNI (variazioni percentuali)

	2003	2004*	2005*
Indice generale dei prezzi al consumo	2,7	2,2	2,1
alimentari	3,7	3,0	2,3
energetici	3,2	-0,3	-0,2
non alimentari e non energetici	2,4	2,2	2,2
- beni	1,4	1,3	1,6
- servizi	3,2	3,0	2,7
p.m.			
Indice armonizzato dei prezzi al consumo	2,8	2,3	2,1
Indice generale dei prezzi alla produzione	1,6	1,1	1,4
alimentari	2,8	2,3	2,0
energetici	2,3	-1,2	-0,7
non alimentari e non energetici	1,2	1,5	1,6

Fonte: elaborazione ISAE su dati ISTAT.  
 (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

### RISORSE E IMPIEGHI (variazioni percentuali)

	2003			2004*			2005*		
	q	p	v	q	p	v	q	p	v
Prodotto interno lordo	0,3	2,9	3,2	1,2	2,6	3,7	2,0	2,3	4,4
Importazioni di beni e servizi	-0,6	-0,8	-1,4	2,6	-0,1	2,5	6,6	1,6	8,3
Esportazioni di beni e servizi	-3,9	1,0	-2,9	2,8	0,3	3,2	5,5	1,7	7,3
Domanda interna	0,1	2,2	2,3	1,5	2,0	3,5	3,0	2,1	5,2
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,3	2,5	3,8	1,2	2,3	3,5	2,0	2,2	4,2
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	2,2	3,7	6,0	1,2	2,4	3,6	1,7	2,8	4,6
Investimenti fissi lordi	-2,1	1,9	-0,2	1,0	2,1	3,1	3,3	2,0	5,4
-costruzioni	1,8	3,3	5,2	0,8	2,7	3,6	2,0	2,5	4,5
-macchinari, attrezzature, mezzi di trasporto e beni immateriali	-4,9	0,7	-4,3	1,1	1,7	2,8	4,4	1,6	6,1
Variazioni delle scorte ed oggetti di valore (1)	0,5			0,0			0,1		

Fonte: ISTAT.  
 (\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.  
 (1) Contributo alla variazione del PIL.

segnerebbe un incremento del 2,1%, collocandosi quattro decimi di punto sopra la dinamica media dell'area euro.

### ***Il rapporto deficit/PIL rimane sotto il 3%***

Nel 2004 il *deficit* pubblico potrebbe mantenersi al di sotto della soglia del trattato di Maastricht. Ciò sarebbe reso possibile dalla attivazione dello strumento ordinario di controllo della spesa già utilizzato alla fine del 2002 (il cosiddetto decreto "blocca-spese"), che permetterebbe di compensare la minor efficacia attesa per alcuni interventi, rispetto a quanto valutato originariamente nella manovra disposta nel 2003 per l'anno in corso. Nel 2005 – in assenza di provvedimenti correttivi e a causa del venir meno delle misure di natura *una tantum* – il disavanzo si collocherebbe su un livello più elevato.

Dopo il 2,4% del PIL registrato nel 2003, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche si attesterebbe al 2,9% nell'anno in corso e al 3,6%, a politiche invariate, nel prossimo anno.

Per il 2004, la previsione dell'ISAE sconta minori entrate rispetto alle iniziali stime ufficiali sia per il concordato preventivo che per il condono edilizio (con un'efficacia valutata intorno al 50% nel complesso), la piena realizzazione degli introiti derivanti dalla riapertura dei termini e dalla estensione delle sanatorie fiscali (che potrebbero risultare più elevati) e ancora considerevoli somme – in linea con quanto indicato nella manovra di bilancio - dovute a operazioni sul patrimonio immobiliare.

Qualora gli effetti quantitativi relativi a queste poste dovessero risultare meno consistenti, l'utilizzazione del "blocca-spese" dovrebbe essere più intensa di quanto attualmente quantificato nelle stime dell'ISAE, che incorporano un intervento

analogo a quello effettuato a fine 2002 (circa lo 0,2% del PIL).

Per i due anni della previsione, inoltre, si ipotizza che l'ANAS rimanga all'interno del settore delle Amministrazioni Pubbliche.

Nel 2004 il rapporto disavanzo/PIL dell'Italia sarà inferiore a quello previsto dalla Commissione Europea per la Germania (3,6%) e per la Francia (3,7%), che registrerebbero entrambe *deficit* superiori al 3% per il terzo anno consecutivo.

Nel 2005, in termini tendenziali a politiche invariate, l'indebitamento netto del nostro Paese dovrebbe essere in linea con quello francese (3,6%) ma più elevato di quello tedesco (2,8%).

Nell'anno in corso, l'avanzo primario italiano, sostenuto in misura meno consistente rispetto al 2003 dagli effetti di interventi di carattere straordinario, si riduce di otto decimi di PIL scendendo al 2,1% (dal precedente 2,9%) e, nel 2005, cala in termini tendenziali all'1,4% del prodotto. Nei due anni, esso rimane, comunque, superiore rispettivamente di oltre un punto e di oltre mezzo punto rispetto a quello atteso dalla Commissione Europea per l'intera area dell'euro. La Francia, per quattro anni consecutivi (2002-05), registrerebbe disavanzi al netto degli interessi e la Germania, nelle previsioni per il 2005, mostrerebbe di nuovo un limitato attivo primario, dopo tre anni consecutivi di dati negativi riferiti a tale aggregato.

L'onere per il servizio del debito continua a mostrare decrementi in percentuale del PIL, dal 5,3% del 2003 al 4,9% del prossimo anno. Tuttavia si assiste a un rallentamento di tale fenomeno con un ritorno all'aumento in valore assoluto della spesa per interessi nel 2005, connesso all'andamento dei tassi (il saggio medio sui BOT a dodici mesi è previsto in riduzione di un decimo, al 2,1% nell'anno in corso, per poi salire al 2,9% nel successivo). L'incidenza sul PIL

**CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE**  
(milioni di euro)

	2003	2004*	2005*	Variazioni percentuali		
				2003	2004	2005
<b>USCITE</b>						
Redditi da lavoro dipendente	143.606	149.200	153.800	5,3	3,9	3,1
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	102.280	104.900	111.900	6,0	2,6	6,7
Altre poste consumi finali	7.552	8.200	9.000	25,8	8,6	9,8
<b>Spesa per consumi finali</b>	<b>253.438</b>	<b>262.300</b>	<b>274.700</b>	<b>6,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,7</b>
Contributi alla produzione	14.510	13.400	13.900	6,4	-7,6	3,7
Prestazioni sociali in denaro	224.210	233.800	242.300	4,8	4,3	3,6
Altre spese correnti	20.051	19.500	20.900	14,6	-2,7	7,2
<b>Spese correnti al netto interessi</b>	<b>512.209</b>	<b>529.000</b>	<b>551.800</b>	<b>5,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>
Interessi passivi	69.291	67.700	69.700	-4,5	-2,3	3,0
<b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>	<b>581.500</b>	<b>596.700</b>	<b>621.500</b>	<b>4,5</b>	<b>2,6</b>	<b>4,2</b>
Investimenti	34.428	32.000	38.100	44,9	-7,1	19,1
Contributi agli investimenti	17.302	17.800	18.500	-2,9	2,9	3,9
Altre spese in c/capitale	1.365	1.100	900	-23,1	-19,4	-18,2
<b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>53.095</b>	<b>50.900</b>	<b>57.500</b>	<b>22,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>13,0</b>
<b>TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI</b>	<b>565.304</b>	<b>579.900</b>	<b>609.300</b>	<b>7,2</b>	<b>2,6</b>	<b>5,1</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>634.595</b>	<b>647.600</b>	<b>679.000</b>	<b>5,8</b>	<b>2,0</b>	<b>4,8</b>
<b>ENTRATE</b>						
Imposte dirette	177.370	183.000	191.000	-0,9	3,2	4,4
Imposte indirette	188.522	195.200	203.900	1,8	3,5	4,5
Contributi sociali	171.028	178.400	185.200	6,0	4,3	3,8
Altre entrate correnti	41.345	42.900	44.600	1,8	3,8	4,0
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>578.265</b>	<b>599.500</b>	<b>624.700</b>	<b>2,2</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>
<b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>24.498</b>	<b>8.700</b>	<b>3.900</b>	<b>338,6</b>	<b>-64,5</b>	<b>-55,2</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>602.763</b>	<b>608.200</b>	<b>628.600</b>	<b>5,5</b>	<b>0,9</b>	<b>3,4</b>
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>-3.235</b>	<b>2.800</b>	<b>3.200</b>			
<b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-28.597</b>	<b>-42.200</b>	<b>-53.600</b>			
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-31.832</b>	<b>-39.400</b>	<b>-50.400</b>			
<b>INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI</b>	<b>37.459</b>	<b>28.300</b>	<b>19.300</b>			

Fonte: ISTAT.

(\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE  
(in % del PIL)

	2003	2004*	2005*
<b>USCITE</b>			
Redditi da lavoro dipendente	11,0	11,1	10,9
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	7,9	7,8	7,9
Altre poste consumi finali	0,6	0,6	0,6
<b>Spesa per consumi finali</b>	<b>19,5</b>	<b>19,4</b>	<b>19,5</b>
Contributi alla produzione	1,1	1,0	1,0
Prestazioni sociali in denaro	17,2	17,3	17,2
Altre spese correnti	1,5	1,4	1,5
<b>Spese correnti al netto interessi</b>	<b>39,4</b>	<b>39,2</b>	<b>39,1</b>
Interessi passivi	5,3	5,0	4,9
<b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>	<b>44,7</b>	<b>44,2</b>	<b>44,1</b>
Investimenti	2,6	2,4	2,7
Contributi agli investimenti	1,3	1,3	1,3
Altre spese in c/capitale	0,1	0,1	0,1
<b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>
<b>TOTALE SPESE AL NETTO IN TERESSI</b>	<b>43,5</b>	<b>43,0</b>	<b>43,2</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>48,8</b>	<b>48,0</b>	<b>48,2</b>
<b>ENTRATE</b>			
Imposte dirette	13,6	13,6	13,5
Imposte indirette	14,5	14,5	14,5
Contributi sociali	13,1	13,2	13,1
Altre entrate correnti	3,2	3,2	3,2
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>44,5</b>	<b>44,4</b>	<b>44,3</b>
<b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>1,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>46,3</b>	<b>45,1</b>	<b>44,6</b>
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,8</b>
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,6</b>
<b>INDEB. NETTO AL NETTO INTERESSI (1)</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>
<b>PRESSIONE FISCALE INTERNA (2)</b>	<b>42,8</b>	<b>41,5</b>	<b>41,2</b>
<b>DEBITO PUBBLICO</b>	<b>106,2</b>	<b>105,7</b>	<b>105,7</b>

Fonte: ISTAT.

(\*) Previsioni ISAE; anno 2005 tendenziale.

(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.

della spesa per interessi rimane di circa un punto e mezzo percentuale più elevata di quella prevista dalla Commissione per la zona della moneta unica e di circa due punti rispetto a quella attesa per la Francia e la Germania.

Dopo il disavanzo corrente mostrato nel 2003, si ritorna ad una situazione di risparmio delle Amministrazioni Pubbliche, con un attivo dello 0,2% del PIL in entrambi gli anni della previsione. Il *deficit* di conto capitale peggiora nel biennio in relazione al progressivo esaurirsi delle misure *una tantum*, riguardanti sia le operazioni sugli immobili del patrimonio pubblico sia le varie sanatorie, fiscali e non.

### ***La pressione fiscale e il rapporto debito/PIL diminuiscono***

La pressione fiscale, dopo il rialzo sperimentato nello scorso anno a seguito delle ingenti somme incassate per i condoni, ritorna a diminuire.

Dal 42,8% del 2003 essa cala al 41,5% nell'anno in corso e al 41,2% nel prossimo. Al netto della componente in conto capitale, quindi non considerando il gettito di natura straordinaria, l'onere fiscale diminuisce di un decimo, al 41,2%, nel 2004 e su tale livello si stabilizza nel 2005.

Il rapporto debito/PIL, dopo il 106,2% registrato nel 2003, si riduce di mezzo punto percentuale di PIL, attestandosi al 105,7% sia nel 2004 che nel 2005, in assenza di misure correttive per il prossimo anno. Le previsioni relative al debito pubblico scontano introiti derivanti dalla realizzazione di dismissioni mobiliari pari allo 0,6% del PIL in ognuno dei due anni. Con incassi pari all'1,2% del PIL nel biennio - e dato il conseguimento di entrate per un 1,3% del PIL nel 2003 - verrebbe, infatti, rispettato il piano di privatizzazioni ammontanti al 2,5% del prodotto nel triennio 2003-05, previsto nell'ultimo aggiornamento del Programma di stabilità.

*La nota mensile, completata con le informazioni disponibili al 26 aprile 2004, è stata redatta da Margherita Cagiano de Azevedo, Sandro Calabresi, Sergio de Nardis, Maria Cristina Mercuri; supervisione di Sergio de Nardis.*

*Hanno collaborato Cristina Brandimarte, Mariella Cozzolino, Massimo Mancini, Mara Meacci, Daniela Rossi, Rosetta Salvini e Claudio Vicarelli.*