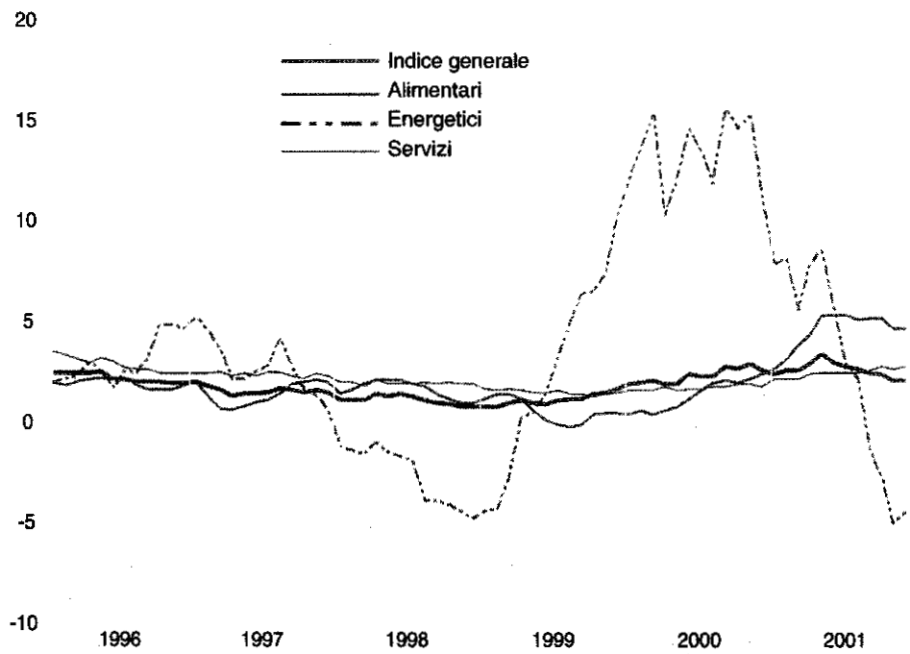


**Grafico 12 – INDICE ARMONIZZATO DEI PREZZI AL CONSUMO E SUE PRINCIPALI COMPONENTI (variazioni percentuali annue)**

Fonte: Eurostat.

La differenza assoluta tra i tassi di inflazione nazionali è rimasta ampia: la distanza tra il tasso medio annuo più elevato e quello più contenuto è risultata sostanzialmente immutata, passando dai 3,5 punti percentuali nel 2000 ai 3,3 punti nel 2001; la dinamica più sostenuta si è registrata in Olanda, mentre la Francia si è nuovamente confermato come il paese più virtuoso.

La fase di rallentamento ciclico evidenziatasi in corso d'anno si è riflessa sulle condizioni del mercato del lavoro. Nei primi tre trimestri del 2001, la crescita tendenziale media dell'occupazione per l'intera economia è stata, secondo i dati di contabilità nazionale, inferiore a quella dell'intero 2000 (1,6% contro il 2,1%).

La scomposizione settoriale mostra come il rallentamento della crescita dell'occupazione abbia riguardato principalmente il comparto industriale, in linea con le difficoltà incontrate dal settore manifatturiero e delle costruzioni. Anche la creazione di posti di lavoro nei servizi (settore che rappresenta oltre il 60% dell'occupazione totale dell'area euro) è risultata più lenta rispetto all'anno precedente, mantenendo però incrementi medi più elevati.

Di pari passo si è arrestata la discesa del tasso standardizzato di disoccupazione; se in media d'anno si è evidenziata una riduzione rispetto al 2000 (8,3% contro l'8,8%), il profilo mensile ha mostrato una stabilizzazione prima, e una leggera ripresa poi, della percentuale di disoccupati sulla forza lavoro.

Il mercato del lavoro

La finanza pubblica

Tra i singoli paesi membri, gli andamenti sono stati differenti: Spagna e Olanda hanno continuato a evidenziare una diminuzione del tasso standardizzato di disoccupazione, pari a 0,5 punti percentuali tra dicembre 2000 e dicembre 2001; in tutti gli altri paesi si è, invece, avuto un incremento rispetto ai livelli dell'ultimo mese del 2000, il più marcato dei quali è stato quello registrato in Austria (0,5 punti percentuali) e Germania (0,3 punti).

Il processo di risanamento della finanza pubblica si è arrestato nel corso del 2001. Il peggioramento registrato rispetto all'anno precedente può essere in gran parte spiegato dall'evidente rallentamento della crescita economica.

Per l'insieme dei paesi dell'area euro, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche, comprensivo degli introiti derivanti dalla concessione delle licenze UMTS, è aumentato di 1,1 punti percentuali, passando da un *surplus* dello 0,2% a un *deficit* dell'1,3% in rapporto al PIL.

Per valutare correttamente i percorsi compiuti dai singoli paesi occorre tuttavia guardare al dato che non comprende i proventi delle concessioni UMTS; in alcuni casi, infatti, il risultato del 2000 è stato pesantemente condizionato dall'inclusione di tale posta che ha determinato un sensibile miglioramento del saldo delle Amministrazioni Pubbliche. In Germania, ad esempio, l'effetto sul saldo nel 2000 è stato di 2,5 punti percentuali, in Italia

**Tabella 2 – DISAVANZO E DEBITO NEI PAESI DELL'AREA EURO (\*) (in percentuale del PIL)**

| P A E S I   | Disavanzo pubblico |       |       | Debito pubblico |       |       |
|-------------|--------------------|-------|-------|-----------------|-------|-------|
|             | 1999               | 2000  | 2001  | 1999            | 2000  | 2001  |
| Austria     | - 2,2              | - 1,5 | - 0,1 | 64,9            | 63,6  | 61,7  |
| Belgio      | - 0,6              | 0,1   | 0,2   | 115,0           | 109,3 | 107,5 |
| Finlandia   | 1,9                | 7,0   | 4,9   | 46,8            | 44,0  | 43,6  |
| Francia     | - 1,6              | - 1,3 | - 1,4 | 58,5            | 57,4  | 57,2  |
| Germania    | - 1,6              | 1,2   | - 2,7 | 61,3            | 60,3  | 59,8  |
| Grecia      | - 1,7              | - 0,8 | 0,1   | 103,8           | 102,8 | 99,7  |
| Irlanda     | 2,3                | 4,5   | 1,7   | 49,6            | 39,0  | 36,6  |
| Italia      | - 1,8              | - 0,5 | - 1,4 | 114,5           | 110,6 | 109,4 |
| Lussemburgo | 3,8                | 5,8   | 5,0   | 6,0             | 5,6   | 5,5   |
| Paesi Bassi | 0,4                | 2,2   | 0,2   | 63,1            | 56,0  | 53,2  |
| Portogallo  | - 2,2              | - 1,5 | - 2,2 | 54,2            | 53,4  | 55,6  |
| Spagna      | - 1,1              | - 0,3 | —     | 63,1            | 60,4  | 57,2  |

(\*) Inclusivo dei proventi derivanti dalla vendita delle licenze UMTS.

Fonte: EUROSTAT.

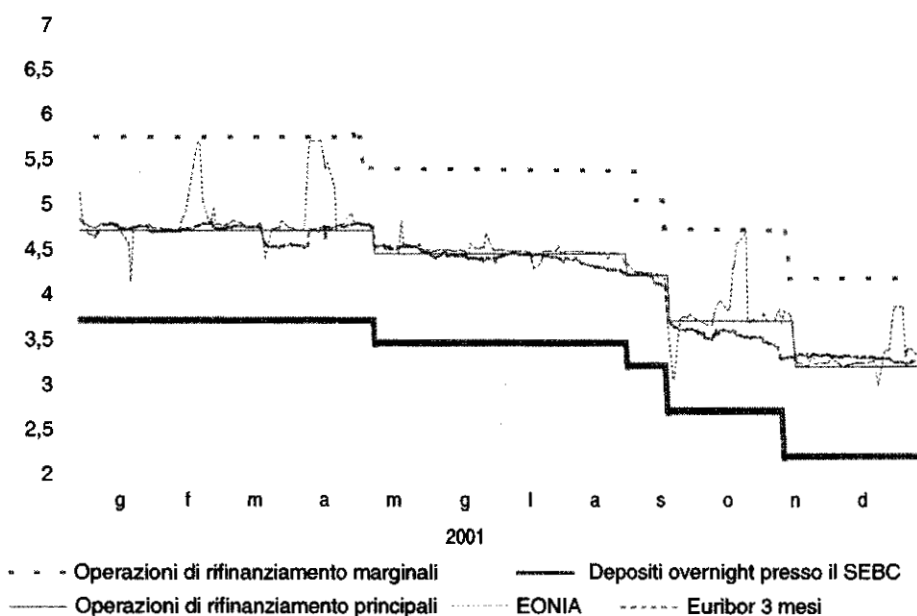
di 1,2 punti; al lordo di tali effetti, il primo paese ha comunque registrato nel 2001 un notevole peggioramento del proprio *deficit* (dall'1,3% al 2,7% del PIL), mentre il secondo ha in realtà conseguito un miglioramento (passando dall'1,7% all'1,4%).

Il peso del debito pubblico dell'area si è invece ulteriormente ridotto, anche se in misura non consistente, passando dal 69,5 al 69,1% del PIL.

### 1.6 LA POLITICA MONETARIA NELL'AREA DELL'EURO

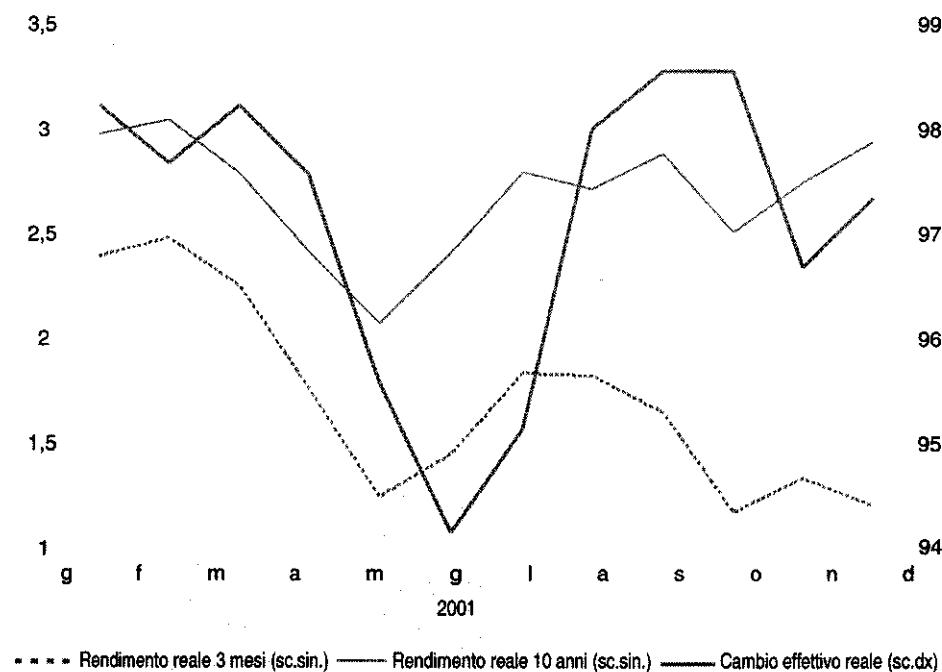
Nel corso del 2001 la Banca Centrale Europea (BCE) ha ridotto i tassi di interesse ufficiali di 150 punti base. Il rendimento minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali è stato portato dal 4,75 al 3,25%. Parallelamente sono scesi nella stessa misura anche i tassi sulle operazioni di deposito *overnight* e di rifinanziamento marginale, al 2,25 ed al 4,25% rispettivamente. La fase espansiva di politica monetaria ha avuto inizio in maggio, con una limatura di un quarto di punto dei rendimenti; è proseguita moderatamente nei mesi seguenti, con un taglio di analoga entità a fine agosto; si è sensibilmente rafforzata dopo gli attacchi terroristici a New York dell'11 settembre, con una ulteriore riduzione dei tassi

Grafico 13 – TASSI DI INTERESSE (valori percentuali, dati giornalieri)



Fonte: BCE, Datastream.

Grafico 14 – CONDIZIONI MONETARIE NELL'AREA DELL'EURO



Fonte: Datastream.

ufficiali di un punto percentuale attuata in due successivi interventi, rispettivamente il 17 settembre e l'8 novembre. La BCE ha, inoltre, condotto il 12 ed il 13 settembre, di concerto con le altre banche centrali, operazioni straordinarie finalizzate all'immissione di liquidità nel sistema per soddisfare il maggior fabbisogno e garantire un ordinato funzionamento dei mercati finanziari.

La manovra di allentamento monetario nell'area dell'euro è avvenuta in un contesto di generalizzate riduzioni dei tassi di interesse a livello mondiale ed ha riflesso l'attenuazione dei rischi inflazionistici conseguente al progressivo deterioramento delle prospettive di crescita ed al calo delle quotazioni delle materie prime, fenomeni che si sono accentuati dopo l'11 settembre. Se confrontate con gli interventi attuati dalle altre principali banche centrali, le azioni della BCE risultano più contenute. Rispetto agli Stati Uniti, la diversa intensità espansiva delle politiche monetarie ha comportato una inversione del differenziale dei rendimenti tra le due aree: il tasso obiettivo sui *federal funds* americani alla fine del 2001 si è collocato 1,50 punti percentuali al di sotto del tasso delle operazioni di rifinanziamento principali fissato dalla BCE, mentre ad inizio d'anno tale *spread* era positivo e pari a 1,75 punti.

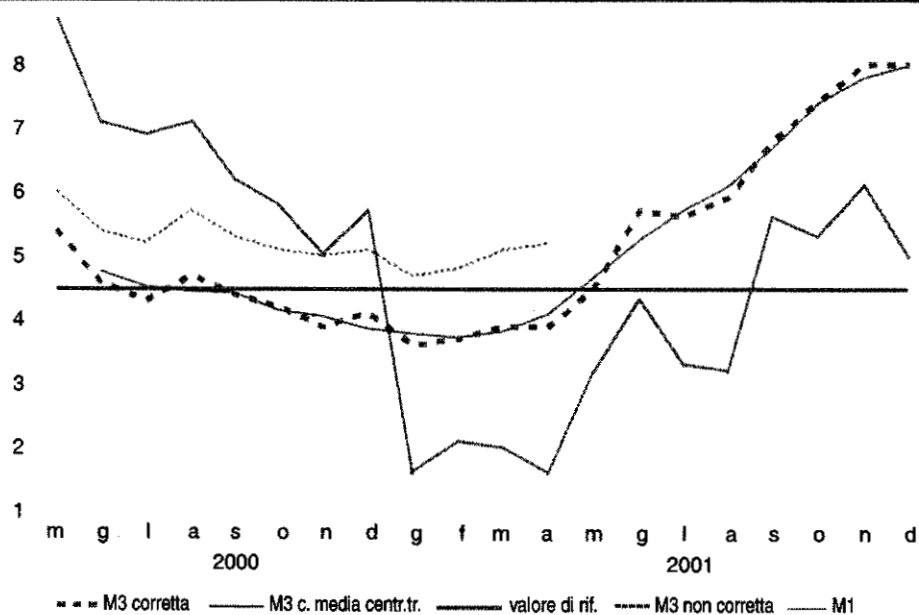
La riduzione dei tassi ufficiali nell'area dell'euro si è riflessa in un analogo andamento dei rendimenti di mercato a breve termine: il tasso EONIA è sceso dal 5 al 3,4% ed il rendimento interbancario a tre mesi si è ridotto dal 4,8 al 3,3%. In termini reali i rendimenti di mercato, sia a breve sia a lungo termine, hanno raggiunto livelli storicamente bassi, determinando complessivamente, in presenza di un tasso di cambio effettivo sostanzialmente stabile, un allentamento delle condizioni monetarie.

Le decisioni delle autorità monetarie sono state prese in presenza di molteplici segnali di attenuazione dei rischi inflazionistici provenienti dagli indicatori considerati nel secondo pilastro della strategia di politica monetaria della BCE e rappresentati principalmente dagli andamenti correnti e dalle prospettive delle determinanti della dinamica dei prezzi, sia di domanda sia di costi, e dalle aspettative dei mercati. Indicazioni contrastanti sono invece pervenute, a causa soprattutto dell'azione di fattori temporanei, da quello che la BCE ha indicato come primo pilastro della propria strategia, ovvero l'andamento degli aggregati monetari.

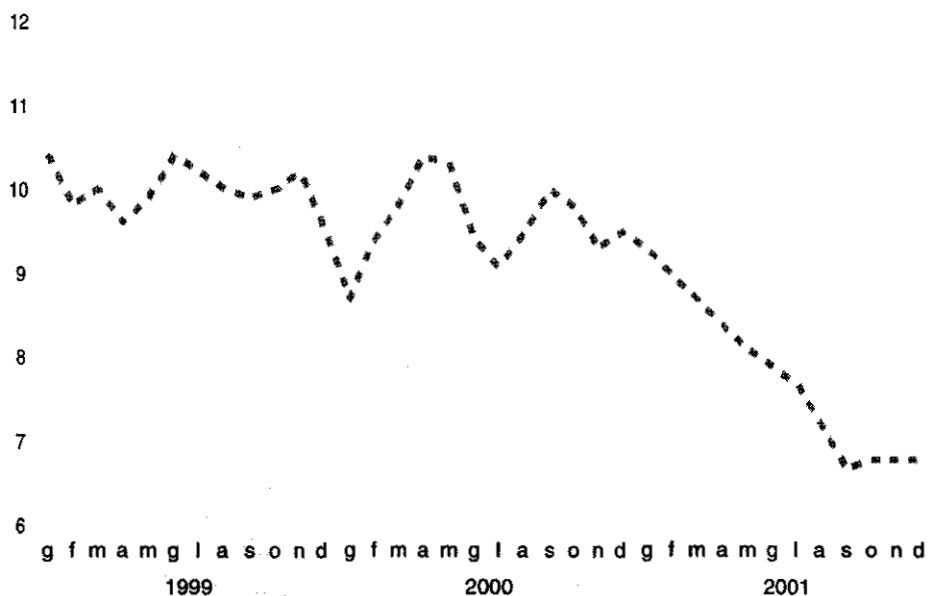
In particolare la BCE attribuisce un ruolo importante all'aggregato monetario «ampio» M3, in quanto risulta mantenere una relazione stabile con il livello dei prezzi nel lungo periodo e presenta caratteristiche di indicatore anticipatore dell'inflazione. La valutazione della sua dinamica da parte delle

Gli aggregati  
monetari

**Grafico 15 AGGREGATI MONETARI NELL'AREA DELL'EURO**  
(variazioni percentuali annue)



Fonte: BCE.

**Grafico 16 – CREDITO AL SETTORE PRIVATO** (variazioni percentuali annue)

Fonte: BCE.

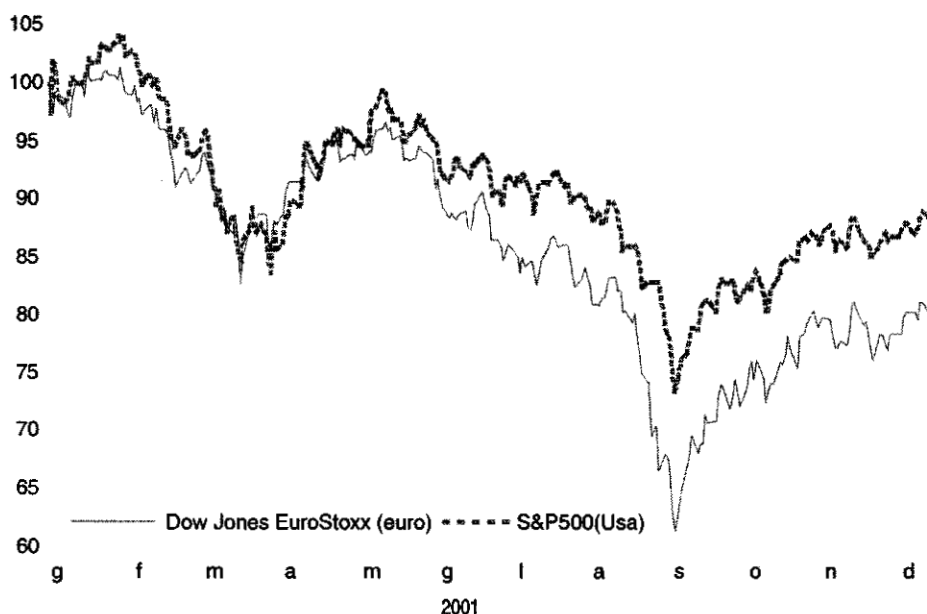
autorità monetarie avviene rispetto allo scostamento, in termini di media mobile centrata trimestrale, dal valore di riferimento, che è quello ritenuto compatibile con una crescita economica in linea con il potenziale e con la stabilità dei prezzi, dato l'andamento della velocità di circolazione della moneta. Tale valore è stato fissato per il 2001, e confermato in dicembre anche per il 2002, al 4,5%. Pertanto una crescita prolungata di M3 al di sopra del 4,5% segnalerebbe la presenza di un rischio per la stabilità dei prezzi. In maggio la BCE ha diffuso i nuovi dati relativi all'aggregato monetario ampio, la revisione dei quali ha comportato l'esclusione delle quote di fondi comuni monetari acquistati da non residenti nell'area ed ha causato una riduzione del profilo di crescita. La nuova serie ha mostrato una dinamica contenuta ed inferiore al valore di riferimento nella prima parte dell'anno ed in forte accelerazione nel secondo semestre, raggiungendo, negli ultimi due mesi del 2001, l'8%. La sostenuta crescita di M3 nella seconda parte dell'anno è stata, tuttavia, dovuta in larga parte a fattori temporanei che hanno indotto le autorità monetarie alla cautela nel valutarne le conseguenze inflazionistiche nel medio termine. In primo luogo la domanda di moneta è stata influenzata dall'aumento dell'incertezza relativa alle prospettive economiche e dal più elevato livello dei prezzi. Inoltre è stata stimolata dalla sensibile riduzione del costo opportunità di detenere attività liquide in un contesto caratterizzato dalla

debolezza dei mercati azionari e da un sensibile appiattimento della curva dei rendimenti. Movimenti erratici della velocità di circolazione della moneta possono, infine, essere stati generati, soprattutto nella parte finale dell'anno, da fattori tecnici collegati al *changeover*. In tali circostanze la BCE ha valutato come temporanea e non significativa ai fini della valutazione dei rischi di instabilità dei prezzi nel medio periodo la crescita di M3, in eccesso rispetto al valore di riferimento, basandosi invece in modo più rilevante, sempre nell'ambito del primo pilastro della strategia, sull'analisi dell'evoluzione delle componenti e delle contropartite. Tra queste ha segnalato, in particolare, le moderate dinamiche dell'aggregato più liquido M1 e del credito al settore privato. L'aumento di M1 è stato sensibilmente più contenuto di quello di M3 durante tutto il 2001, risultando inferiore al 4,5% per gran parte dell'anno e raggiungendo il 6% in novembre. Parallelamente è andata considerevolmente riducendosi, nel corso del 2001, la crescita del credito al settore privato: mentre nei primi due anni ha oscillato su valori compresi tra il 9% ed il 10%, nell'ultimo è scesa fino a tassi inferiori al 7 per cento.

Gli indicatori considerati nel secondo pilastro della strategia di politica monetaria della BCE hanno segnalato in maniera chiara, nel corso del 2001, un ridimensionamento delle pressioni sulla dinamica dei prezzi nel medio termine.

Indicatori  
delle prospettive  
inflazionistiche

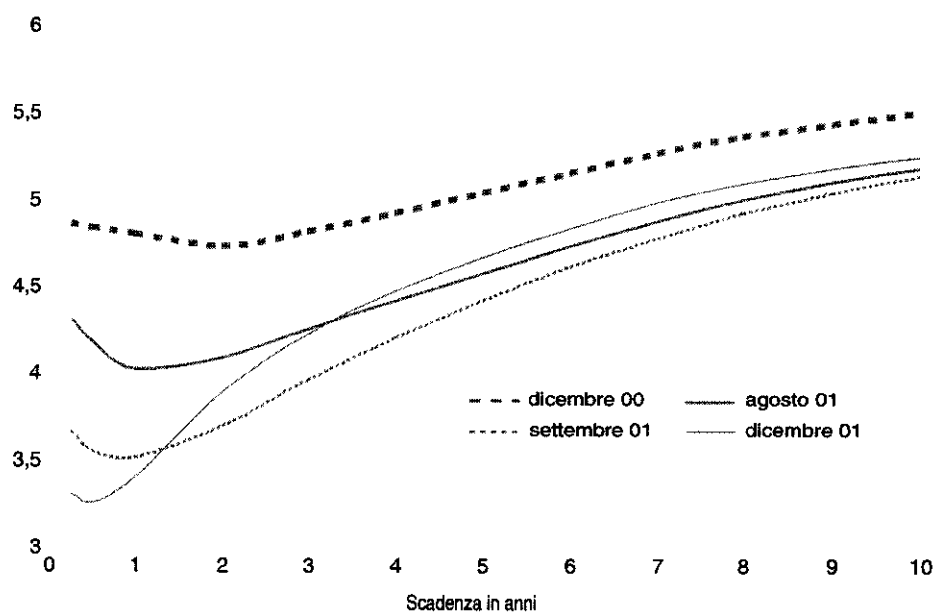
Grafico 17 – INDICI AZIONARI (1 gennaio 2001=100, dati giornalieri)



Fonte: Datastream.

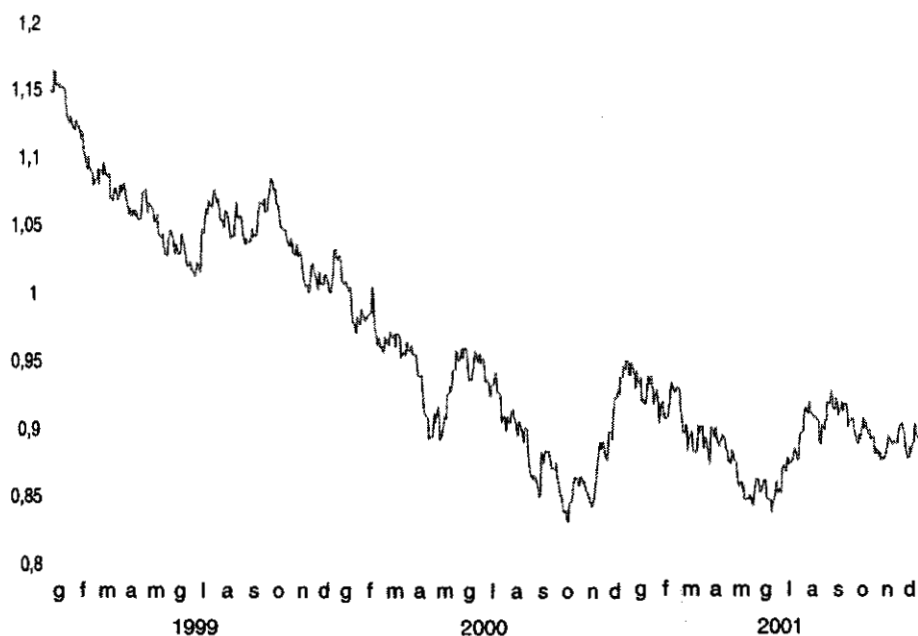
Dal lato della domanda, la riduzione dei rischi inflazionistici è derivata dal progressivo deterioramento delle prospettive economiche nel corso dell'anno, con un sensibile peggioramento dopo l'11 settembre. Dal dicembre 2000 al dicembre 2001 la BCE ha ridotto le previsioni di crescita nell'area dell'euro, nonostante la contemporanea revisione al ribasso del profilo dei tassi di interesse, di circa 1,6 punti percentuali per il 2001 e di 1,8 per il 2002, in conseguenza del deterioramento della congiuntura interna e internazionale. Il peggioramento delle prospettive economiche appare evidente anche dall'andamento delle Borse. I corsi azionari, i quali riflettono le attese di crescita dei profitti aziendali, sono andati riducendosi dall'inizio dell'anno, con una breve eccezione in aprile e registrando una brusca caduta dopo l'11 settembre. Anche gli andamenti dei mercati obbligazionari hanno segnalato nel corso dei primi 10 mesi dell'anno una progressiva riduzione delle attese di crescita e inflazione e un aumento delle aspettative di interventi di riduzione dei tassi di interesse ufficiali da parte delle autorità monetarie. La curva dei rendimenti si è, infatti, inizialmente appiattita sulle scadenze medio - lunghe, assumendo, inoltre, una conformazione ad U nel segmento a più breve termine. Tali fenomeni si sono rafforzati nel corso dell'estate e sono proseguiti, con un'ulteriore accentuazione dopo l'11 settembre, fino alla metà di novembre.

**Grafico 18 – STRUTTURA DEI RENDIMENTI PER SCADENZA NELL'AREA DELL'EURO**  
(valori percentuali; dati di fine mese)



Fonte: Datastream.



**Grafico 19 – TASSO DI CAMBIO EURO/DOLLARO (dati giornalieri)**

Fonte: Datastream

Dal lato dei costi, segnali di contenimento delle pressioni inflazionistiche nel medio periodo sono venuti dal calo delle quotazioni delle materie prime e dalla stabilizzazione della valuta europea. Nel corso del 2001, il tasso di cambio dell'euro con il dollaro statunitense ha oscillato intorno a valori superiori a quelli minimi raggiunti nell'autunno dell'anno precedente, manifestando nel secondo semestre segni di ripresa che si sono successivamente interrotti con gli eventi terroristici di settembre. Dalla primavera, inoltre, anche il tasso di inflazione corrente ha cominciato a ridursi, segnalando che gli effetti dei pregressi aumenti dei costi e dei prezzi all'importazione stavano esaurendosi.

Nello scorcio finale dell'anno la situazione venutasi a creare in seguito agli eventi dell'11 settembre, caratterizzata da un brusco peggioramento delle prospettive di crescita e da turbolenza sui mercati finanziari, è sensibilmente migliorata. I mercati azionari, che immediatamente dopo gli attacchi terroristici avevano sperimentato ampie riduzioni delle quotazioni e un sensibile aumento della volatilità, hanno cominciato a riprendersi già sul finire di settembre, recuperando in media nel corso di due mesi gran parte delle perdite subite dopo gli attacchi terroristici. Dalla metà di novembre, inoltre, anche i mercati obbligazionari hanno manifestato una riduzione dell'incertezza ed un miglioramento delle aspettative. I rendimenti sulle lunghe dura-

te hanno ripreso ad aumentare e la curva ha assunto una inclinazione più marcatamente positiva. A fine anno i tassi di interesse a dieci anni, che si erano ridotti da gennaio a novembre di circa un punto percentuale, si sono collocati nuovamente intorno ai livelli di inizio settembre, un quarto di punto al di sotto di quelli di inizio d'anno. Parallelamente, sul finire dell'anno, si sono ridotte le aspettative dei mercati riguardo a ulteriori interventi espansivi da parte della BCE.

## 2. L'ECONOMIA ITALIANA

### 2.1 SINTESI

Nel 2001 l'economia italiana ha mostrato un rallentamento dell'attività produttiva. L'incremento del PIL è stato pari all'1,8%, mentre nell'anno precedente era risultato pari al 2,9%. L'espansione realizzata non si discosta significativamente dalla stima contenuta nel quadro macroeconomico del Programma di stabilità presentato dal Governo nello scorso novembre. Essa, inoltre, risulta migliore di quella conseguita dall'area euro, rispetto alla quale il nostro Paese ha registrato un differenziale di crescita positivo e pari a tre decimi di punto percentuale. Positivo e superiore ad un punto percentuale anche quello calcolato nei confronti della Germania; negativa e pari a tre decimi di punto percentuale il divario rispetto alla Francia.

La netta decelerazione della crescita del PIL, superiore ad un punto percentuale, è stata causata da un indebolimento molto rapido della domanda totale, il cui aumento è stato appena dell'1,4%, dopo che nell'anno prima aveva registrato una variazione del 4,3%. Quest'ultima ha risentito direttamente ed indirettamente del mutamento delle condizioni dell'economia internazionale, in primo luogo del rallentamento della domanda mondiale. Infatti, l'unica componente che ha contribuito a sostenere la crescita, pur modesta, della domanda totale è stata quella interna. Quest'ultima, al netto delle scorte, ha avuto un miglioramento pari all'1,6%, comunque basso e molto inferiore a quello conseguito l'anno precedente, che è stato circa il doppio (3,3%). Le esportazioni di beni e servizi hanno sostenuto in misura molto marginale la crescita della domanda: il loro incremento è stato dello 0,8%, dopo che nel 2000 avevano raggiunto l'11,7%: il loro contributo alla variazione della domanda totale è stato di 0,2 punti percentuali, mentre nell'anno prima era stato di 2,6 punti percentuali. Le scorte produttive, già considerevolmente ridottesi nel 2000 per le difficoltà dei produttori nazionali di soddisfare la rapida espansione della domanda, hanno continuato a diminuire anche nell'anno successivo, non esercitando così il consueto ruolo stabilizzante nelle fasi di riduzione dell'espansione economica. L'indebolimento dell'attività produttiva avrebbe potuto essere superiore se la decelerazione della domanda totale non si fosse ripercossa in gran parte sull'offerta estera: le importazioni di beni e servizi, incrementatesi del 9,4% nel 2000, sono rimaste pressoché invariate nel periodo seguente (0,2%).

Nel 2001 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche è stato 17.614 milioni di euro, pari all'1,4% del PIL. L'anno precedente è stato di 6.253 milioni di euro (0,5% del PIL). I due dati non sono, tuttavia, direttamente compatibili. Essi, infatti, includono nel 2000 gli introiti relativi alle

licenze UMTS, pari a circa 13.800 milioni di euro. Depurato da tale operazione l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche è stato nel 2000 pari a 20.000 milioni di euro, pari all'1,7% del PIL. L'avanzo primario è stato del 4,9% del PIL, maggiore di due decimi di punto percentuale rispetto all'anno precedente.

La pressione fiscale complessiva (misurata in percentuale del PIL) si è ridotta lievemente dal 42,5%, registrato nel 2000, al 42,4%; quella relativa alle imposte dirette è aumentata di 0,5 punti percentuali, mentre quella relativa alle imposte indirette è diminuita di mezzo punto. Per quanto riguarda le spese, quella corrente al netto degli interessi (in % del PIL) è aumentata di un decimo di punto percentuale; quella per interessi, in rapporto al PIL, è calata di due decimi di punto percentuale rispetto all'anno precedente; quella in conto capitale è aumentata di tre decimi di punto percentuale.

Le differenze rispetto agli obiettivi fissati in novembre nel Programma di stabilità dell'Italia sono lievi. Esse sono dovute a: *a*) una revisione dei dati di bilancio a partire dal 2000, in particolare, la spesa per consumi finali, quella relativa ai redditi da lavoro dipendente ed ai consumi intermedi è aumentata di 2,7 milioni di euro; *b*) una crescita economica inferiore all'attesa; *c*) spese in conto capitale superiori alle stime governative formulate in ottobre, a causa dei pagamenti legati all'utilizzazione dei fondi strutturali dell'UE.

Il debito delle Amministrazioni Pubbliche, espresso in percentuale del PIL, pari a 110,6% nel 2000 è diminuito al 109,4%. Il rallentamento della riduzione del rapporto è attribuibile soprattutto alla modesta crescita del PIL ed all'accentuazione della stagionalità di formazione del fabbisogno finanziario, che ha reso necessario un elevato livello di emissioni fino ai primi giorni di dicembre.

La spinta inflazionistica sperimentata nel 2000 in Italia, causata principalmente dall'impennata delle quotazioni del petrolio e dal forte deprezzamento dell'euro, è continuata nella prima parte dell'anno successivo, rafforzata dagli aumenti di prezzo nel settore alimentare, in particolare di quello della carne, colpito dagli effetti dell'encefalite bovina, e si è smorzata rapidamente nella seconda metà dell'anno, come negli altri paesi europei. Tuttavia, la permanenza di alcuni elementi di fragilità strutturali del nostro sistema produttivo contrasta il processo di convergenza dell'inflazione italiana verso quella prevalente nei principali paesi europei.

L'aumento del deflatore del totale delle risorse si è ridotto dal 4% realizzato nel 2000 al 2,4% nel 2001. La decelerazione è dovuta alla componente esterna dell'inflazione: l'incremento dei prezzi all'importazione dal 12% del 2000 si è ridotto all'1,6% nell'anno seguente. Il contributo della componente interna si è lievemente accresciuto: il deflatore del PIL è aumentato dal 2,1% nel 2000 al 2,6% nel 2001. Relativamente ai consumi, nel 2002 l'infla-

zione in Italia è rimasta invariata rispetto all'anno precedente: l'indice armonizzato è aumentato del 2,7%, come risultato di un andamento dei prezzi in salita nella prima parte dell'anno ed in discesa nella seconda parte. L'indice armonizzato, riferito all'insieme dei paesi dell'area euro, ha conseguito una variazione sostanzialmente analoga per il più forte contributo dei prezzi dei prodotti energetici in tali paesi: il relativo differenziale inflazionistico si è pertanto chiuso; permane quello rispetto alla Francia ed alla Germania. La *core inflation* ha continuato a salire per tutto il 2001 in tutta l'area europea: i differenziali di aumento dell'Italia, calcolati sugli indici armonizzati di *core inflation*, si sono ridotti rispetto all'insieme dei paesi aderenti all'euro, ma sono rimasti immutati rispetto a Francia e Germania. La permanenza di tale divario è stata dovuta alla dinamica dei prezzi dei servizi. Essa ha continuato a peggiorare per la lenta crescita della produttività ed il notevole allargamento dei margini caricati sui costi variabili per unità di prodotto all'interno, annullando i miglioramenti relativi alla componente di beni. Per questi ultimi, invece, si è verificata una compressione dei margini sull'interno (sia nel 2000 sia nel 2001), più che compensata da una considerevole espansione di quelli sull'estero, resi possibili dal deprezzamento dell'euro.

Nel 2001 l'attivo della bilancia commerciale è ammontato a circa 9,5 miliardi di euro circa, 7,6 miliardi di euro in più rispetto all'anno precedente. Tale risultato è imputabile in gran parte all'effetto positivo dell'andamento delle ragioni di scambio, dovuto soprattutto alla riduzione delle quotazioni delle materie prime, energetiche e non, al quale si è sommato un lieve miglioramento dell'interscambio in quantità. I settori che maggiormente hanno contribuito alla considerevole crescita dell'avanzo sono stati quelli relativi ai prodotti trasformati: il loro avanzo è aumentato di 6,7 miliardi di euro, in particolare quello delle «macchine ed apparecchi meccanici» e quello degli «apparecchi elettrici e di precisione». Negativo il contributo del settore dei mezzi di trasporto, che ha registrato un ulteriore peggioramento del saldo negativo di ben 2,8 miliardi di euro.

La modesta crescita del PIL nel 2001 è dovuta ad una espansione sostenuta nel primo trimestre, ad una stagnazione nel secondo e nel terzo e ad una lieve riduzione nell'ultimo. Il contributo delle attività economiche all'incremento annuo del PIL è stato piuttosto differenziato: positivo ed elevato quello delle attività dei servizi e delle costruzioni, quasi nullo quello delle attività industriali in senso stretto. La dinamica settoriale trimestrale è stata caratterizzata dalla recessione delle attività dell'industria in senso stretto, iniziata nel secondo trimestre, dalla espansione molto lenta delle costruzioni nel periodo aprile-dicembre, dalla stagnazione delle attività dei servizi nella seconda parte dell'anno. I beni e servizi offerti dall'estero, dopo un modesto incremento nella prima parte dell'anno, hanno mostrato una marcata

**Tabella 3 – CONTO ECONOMICO DELLE RISORSE E DEGLI IMPIEGHI (variazioni percentuali)**

| AGGREGATI  | Quantità   |            | Prezzi     |            | Valore     |            |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|  | 2000       | 2001       | 2000       | 2001       | 2000       | 2001       |
| <i>Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato</i>                                       | 2,9        | 1,8        | 2,1        | 2,6        | 5,1        | 4,4        |
| <i>Importazioni di beni e servizi fob</i>  | 9,4        | 0,2        | 12,1       | 1,5        | 22,6       | 1,7        |
| <b>TOTALE RISORSE</b>  | <b>4,3</b> | <b>1,4</b> | <b>3,9</b> | <b>2,5</b> | <b>8,4</b> | <b>3,9</b> |
| <i>Consumi nazionali</i>   | 2,5        | 1,4        | 3,1        | 3,0        | 5,7        | 4,4        |
| – Spesa delle famiglie residenti   | 2,7        | 1,1        | 2,8        | 2,9        | 5,6        | 4,0        |
| – Spesa delle AA.PP. e delle Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie | 1,7        | 2,3        | 4,4        | 3,4        | 6,2        | 5,8        |
| <i>Investimenti fissi lordi</i>  | 6,5        | 2,4        | 2,3        | 1,9        | 8,9        | 4,3        |
| – Investimenti fissi netti   | 13,5       | 1,0        | 2,5        | 2,1        | 16,2       | 3,1        |
| – Ammortamenti   | 3,2        | 3,1        | 2,2        | 1,8        | 5,4        | 5,0        |
| <i>Esportazioni di beni e servizi fob</i>  | 11,7       | 0,8        | 4,5        | 3,3        | 16,7       | 4,1        |
| <b>TOTALE IMPIEGHI</b>   | <b>4,3</b> | <b>1,4</b> | <b>3,9</b> | <b>2,5</b> | <b>8,4</b> | <b>3,9</b> |

riduzione nella seconda parte. Secondo le stime dell'ISAE, sono risultate limitate le differenze nella crescita economica delle grandi ripartizioni territoriali: l'incremento del PIL nel Mezzogiorno è stato del 2,1%, migliore di quello delle altre ripartizioni (1,9% nel Nord Est; 1,6% nel Nord Ovest; 1,8% nel Centro).

Il rallentamento dell'offerta, interna ed estera, è stato determinato dalla forte decelerazione della domanda aggregata dovuta in gran parte, anche se non esclusivamente, alla componente estera. Le esportazioni di beni e servizi hanno mostrato, dopo la frenata verificatasi nell'ultimo trimestre del 2000, un andamento decrescente durante tutto l'anno. L'indebolimento molto rapido ed intenso della congiuntura mondiale ha esplicito i suoi effetti sulla domanda estera. La quota delle nostre esportazioni sui mercati esteri è aumentata lievemente a prezzi correnti, mentre si stima si sia leggermente ridotta a prezzi costanti.

La domanda interna, pur in netta decelerazione, ha fornito il maggior sostegno alla domanda aggregata: i consumi delle famiglie (espressi a prezzi costanti) sono aumentati dell'1,1%, dopo che avevano raggiunto il 2,7% nel-

l'anno precedente; gli investimenti fissi lordi, in forte aumento nel 2000 (+ 6,5%) hanno registrato una variazione positiva, anche se modesta, pari al 2,4 per cento.

La debole espansione dei consumi delle famiglie nel 2001 è dovuta principalmente alla accelerazione inflazionistica dei prezzi al consumo, verificatasi nella prima metà dell'anno e originata in gran parte da fattori esterni alla nostra economia. Il rialzo dell'inflazione ha esplicato i suoi effetti sui consumi sia direttamente, nel contenere la crescita del reddito disponibile reale, sia indirettamente, nell'indurre perdite di ricchezza finanziaria che hanno determinato aumenti nella propensione al risparmio, nonostante le agevolazioni fiscali sui consumi. I consumi di beni durevoli hanno mostrato un marcato calo dovuto soprattutto all'esaurimento del processo di costituzione degli *stock*, in particolare per i beni ad alta tecnologia, solo in parte contrastato dall'eccezionale incremento degli acquisti di autoveicoli. Nella seconda parte dell'anno, inoltre, la dinamica dei consumi ha risentito degli effetti indiretti degli attentati terroristici dell'11 settembre.

Il notevole rallentamento dell'espansione degli investimenti fissi lordi è dovuto in gran parte alla componente macchine ed attrezzature, che nel 2001 ha sostanzialmente arrestato la sua crescita. Questa tipologia di investimenti risulta, infatti, legata molto strettamente alla necessità di aumento del potenziale produttivo delle imprese industriali. Nello scorso anno tali esigenze sono state molto esigue sia per le sfavorevoli aspettative di sviluppo della domanda di beni sia per la riduzione nel grado di utilizzo della capacità produttiva degli impianti. Gli investimenti in costruzioni, viceversa, hanno mostrato un'evoluzione più positiva (3,7%).

Nel 2001 l'occupazione è aumentata in misura considerevole, soprattutto se si tiene conto del forte rallentamento della crescita economica. L'aumento dell'*input* di lavoro, misurato in unità *standard* di occupati totali, è stato di 366.000 unità in media nel 2001, pari ad una variazione dell'1,6% (nel 2000 era stato di 400.000 unità circa, con un incremento dell'1,7%). Le unità di lavoro dipendente sono salite di 329.000 unità nel 2001, pari ad un incremento del 2% rispetto all'anno precedente; quelle di lavoro autonomo sono aumentate di 37.000 unità, pari allo 0,5% rispetto all'anno prima. Gran parte dell'incremento dell'occupazione totale è stato assorbito dal settore dei servizi, che si accresciuto di 309.000. Un ammontare molto inferiore al precedente ma pur sempre rilevante, pari a 68.000 unità, è stato assorbito dal settore delle costruzioni. L'industria in senso stretto ha ridotto il suo *input* di lavoro di circa 21.000 unità, pari ad una variazione negativa dello 0,4% rispetto all'anno precedente. Le imprese hanno utilizzato forme di lavoro a tempo indeterminato sia per le nuove assunzioni, sia per ridurre l'occupazione temporanea, anche per avvantaggiarsi delle agevolazioni fiscali accordate ai dato-

ri di lavoro che impiegano nuova mano d'opera a tempo indeterminato. La gran parte dei nuovi occupati ha riguardato la componente femminile. Il calo di forme d'impiego a tempo determinato, l'assenza di riduzioni di occupati dipendenti nell'industria di fronte al forte rallentamento delle attività industriali, il ricorso a forme di flessibilità *part-time* utilizzate soprattutto dalla componente femminile possono essere indicatori di difficoltà di reperimento di mano d'opera (soprattutto al Nord). Il tasso di disoccupazione si è ridotto dal 10,6% registrato in media nel 2000 al 9,5% nel 2001 (è stato del 9,2% nell'ultimo trimestre dello scorso anno nei dati destagionalizzati). Il tasso di disoccupazione nelle diverse aree del Paese, pur in lieve riduzione, continua a mostrare un divario territoriale molto ampio. Nel Mezzogiorno esso è pari al 19,3% mentre nel Centro-Nord è pari al 5%. L'incidenza della disoccupazione giovanile, calcolata nella fascia di età inferiore ai 25 anni, risulta pari al 50% nel Mezzogiorno, il doppio del resto del Paese.

Nel 2001 la retribuzione per unità *standard* di lavoro dipendente nell'intera economia è aumentata del 3%, pressoché la stessa variazione conseguita l'anno precedente; quella del settore della trasformazione industriale si è accresciuta del 2,9%, superiore di tre decimi di punto percentuale a quella registrata nel 2000; quella del settore dei servizi privati è salita del 2,2%, inferiore di sette decimi di punto percentuale rispetto all'anno prima. Il reddito da lavoro dipendente pro-capite per l'intera economia se è incrementato del 2,8% (3% nel 2000). Nello scorso anno il costo del lavoro per unità di prodotto è aumentato del 2,3% nell'intera economia (1,7% nel 2000); dell'1,7% nel settore della trasformazione industriale (-0,4% nel 2000) e dell'1,6% nel settore dei servizi privati (1,8% nel 2000).

## 2.2 L'ATTIVITÀ ECONOMICA

L'evoluzione  
del PIL

Il prodotto interno lordo dell'economia italiana è aumentato, nel 2001, dell'1,8% in termini reali, con una significativa decelerazione rispetto al 1999, quando la crescita fu pari al 2,9%. Il profilo congiunturale, secondo le stime diffuse dall'ISTAT, ha mostrato un incremento sostenuto solamente nel primo trimestre (+0,8%), grazie anche all'effetto positivo derivante dal maggior numero di giornate lavorative. Nei due trimestri successivi la crescita del PIL è stata praticamente nulla, mentre nel quarto si è verificato un calo dello 0,2%. Il progressivo peggioramento nell'evoluzione dell'attività economica nel corso dell'anno ha determinato un trascinarsi negativo per il 2002: il risultato acquisito per quest'anno (ossia quello che si otterrebbe se il PIL si attestasse per l'intero 2002 sui livelli del quarto trimestre 2001) è negativo e pari a -0,1 per cento.