dell'occupazione totale dell'area euro) è risultata più lenta rispetto alla media per l'intero anno precedente, mantenendo però incrementi positivi.

Di pari passo si è arrestato il processo di discesa del tasso standardizzato di disoccupazione: il profilo mensile ha infatti mostrato un costante incremento della percentuale di disoccupati sulla forza lavoro, che si è attestata in media d'anno all'8,3% (contro l'8% del 2001).

Tra i singoli paesi membri, con la sola eccezione di Italia, Grecia e Finlandia (nei primi due paesi si è verificato un decremento, nel terzo una stabilizzazione), tra dicembre 2001 e dicembre 2002 si sono evidenziati aumenti del tasso standardizzato di disoccupazione, compresi tra i nove decimi di punto in Portogallo e i due decimi in Francia.

Dopo l'arresto del processo di risanamento della finanza pubblica nel corso del 2001, nel 2002 si è registrato un ulteriore peggioramento rispetto all'anno precedente, in gran parte spiegato dall'evidente rallentamento della crescita economica.

La finanza pubblica

Per l'insieme dei 12 paesi dell'area euro, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche, comprensivo degli introiti derivanti dalla concessione delle licenze UMTS, è aumentato di 0,6 punti percentuali, passando da un *deficit* dell'1,6% al 2,2% in rapporto al PIL.

Solo Finlandia e Lussemburgo hanno conseguito un *surplus* di bilancio, peraltro in netta riduzione rispetto ai valori del 2001; Austria, Irlanda e Paesi

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

	Dis	avanzo pubbli	Debito pubblico			
PAESI	2000	2001	2002	2000	2001	2002
				60.0	07.0	07.0
Austria	-1,5	0,3	-0,6	66,8	67,3	67,9
Belgio	0,1	0,4	-	109,6	108,5	105,4
Finlandia	6,9	5,1	4,7	44,5	43,8	42,7
Francia	-1,4	-1,5	-3,1	57,2	56,8	59,1
Germania	1,1	-2,8	-3,6	60,2	59,5	60,8
Grecia	-1,9	-1,4	-1,2	106,2	107,0	104,9
Irlanda	4,3	1,1	-0,1	39,3	36,8	34,0
Italia	-0,6	-2,6	-2,3	110,6	109,5	106,7
Lussemburgo	6,1	6,4	2,6	5,6	5,6	5,7
Paesi Bassi	2,2	0,1	-1,1	55,8	52,8	52,6
Portogallo	-2,8	-4,2	-2,7	53,3	55,6	58,0
Spagna	-0,8	0,1	-0,1	60,5	56,9	54,0

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

Fonte: EUROSTAT.

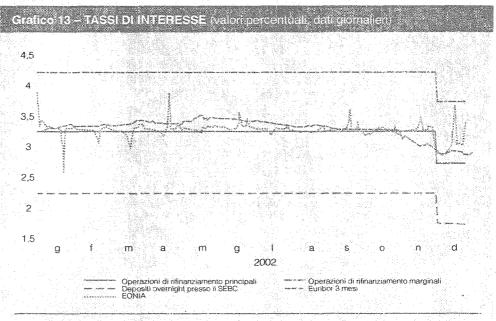
Bassi sono passati da un *surplus* a un *deficit*; per gli altri paesi il *deficit* in rapporto al PIL ha mostrato un incremento.

Il peso del debito pubblico si è invece ulteriormente ridotto, anche se in misura marginale, passando dal 69,2 al 69,1% del PIL.

1.6 LA POLITICA MONETARIA NELL'AREA DELL'EURO

La riduzione dei tassi di interesse ufficiali, iniziata nel maggio del 2001, è proseguita nella parte finale del 2002. A distanza di circa un anno dalla precedente manovra, la Banca Centrale Europea è nuovamente intervenuta il 5 dicembre 2002, con un taglio di mezzo punto percentuale. Il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali è stato portato al 2,75%; quello sui depositi *overnight* all'1,75% e quello sulle operazioni di rifinanziamento marginali al 3,75 per cento.

L'attuazione della politica monetaria nella prima parte dell'anno, qualificabile come un atteggiamento di cauta attesa, ha avuto luogo in un contesto caratterizzato dall'affievolimento dei rischi inflazionistici, dalla prolungata stasi del quadro congiunturale, dal rafforzamento dell'euro e da un elevato grado di incertezza sulle prospettive di crescita economica. Al manifestarsi di timidi segnali di miglioramento prima dell'estate, hanno seguito l'emergere di indicazioni di deterioramento dello scenario macroeconomico e l'acuirsi dei rischi e delle tensioni politiche internazionali. Nella seconda metà dell'anno si è pertanto assistito ad un



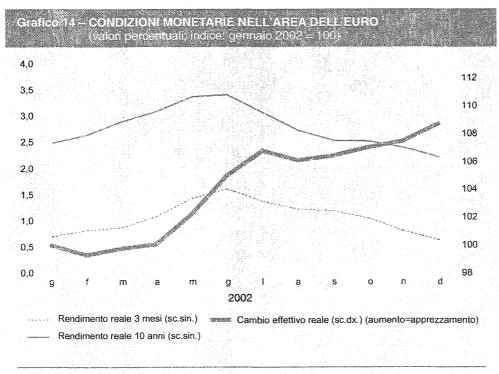
Fonte: BCE, Datastream.

ribilanciamento dei rischi inflazionistici verso il basso, con un sensibile peggioramento delle prospettive di crescita.

L'inflazione al consumo è scesa rapidamente dal 2,6% di gennaio al di sotto dell'obiettivo di medio periodo fissato dalla BCE (2%) in giugno, quando è risultata pari all'1,8%. Successivamente, ha manifestato una tendenza crescente dovuta soprattutto all'aumento dei prezzi dei prodotti energetici. La dinamica dell'indice depurato dalle componenti più volatili (energetici, alimentari, tabacchi e alcool) ha cominciato, infatti, a ridursi nel secondo semestre, raggiungendo il 2,1% in dicembre.

La politica monetaria nell'area dell'euro si è mossa, nel corso del 2002, in sintonia con quelle attuate nelle altre principali aree economiche. Rispetto agli Stati Uniti, il differenziale tra il tasso minimo sulle operazioni di rifinanziamento principali fissato dalla BCE ed il tasso obiettivo sui Federal Funds si è mantenuto al livello raggiunto alla fine del 2001, positivo e pari ad 1,5 punti percentuali.

Le condizioni monetarie nell'area dell'euro hanno registrato un andamento oscillante nel corso dell'anno: dopo un iniziale allentamento, sono diventate più severe nel secondo trimestre in conseguenza sia dell'aumento dei rendimenti reali sia del rafforzamento dell'euro; sono tornate più espansive nel corso dell'estate per la riduzione dei tassi di interesse di medio e lungo termine, nominali e reali; dall'autunno il calo dei rendimenti è stato

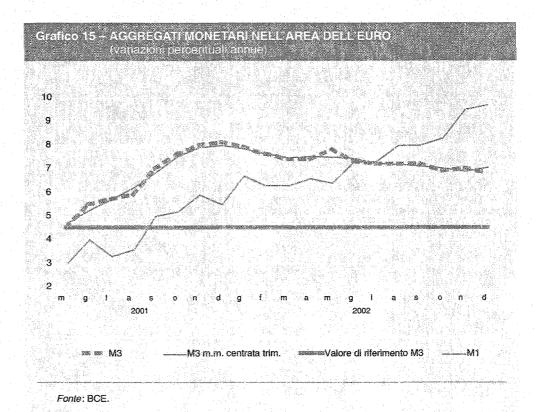


Fonte: Datastream.

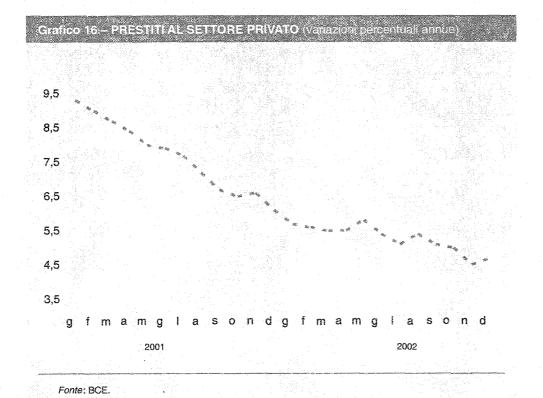
controbilanciato da un nuovo apprezzamento della valuta europea, mantenendo sostanzialmente invariate le condizioni monetarie.

I rendimenti di mercato a più breve scadenza hanno seguito l'andamento di quelli ufficiali: il tasso EONIA si è mantenuto intorno al 3,3% per gran parte dell'anno, con una riduzione in dicembre di circa mezzo punto percentuale. I tassi di interesse a più lungo termine hanno avuto un andamento più incerto: i rendimenti a dieci anni sono aumentati dal 5% di inizio anno al 5,5% in primavera, per scendere a fine 2002 al 4,5 per cento.

Gli aggregati monetari L'evoluzione degli aggregati monetari nel corso del 2002, indicati come il primo pilastro della strategia monetaria della BCE, ha evidenziato una situazione di abbondante liquidità, con una crescita di M3 che, seppure in moderazione, è risultata notevolmente superiore al valore di riferimento, confermato in dicembre al 4,5%. In termini di media mobile centrata trimestrale, la dinamica di M3, dopo aver raggiunto l'8% alla fine del 2001, è gradualmente scesa a livelli prossimi al 7% a fine anno. L'ampio scostamento rispetto all'andamento ritenuto compatibile con la stabilità dei prezzi nel medio periodo non ha implicato, tuttavia, la presenza di rischi inflazionistici. Esso è stato, infatti, dovuto, oltre che al relativamente basso livello dei tassi di interesse a medio e lungo termine, soprattutto al perdurare di un elevato grado di incertezza sull'evoluzione economica e finanziaria, alla debolezza dei mercati azionari ed ai fattori di rischio presenti nello scenario internazionale, elementi che hanno indotto gli operatori ad investire quote consistenti



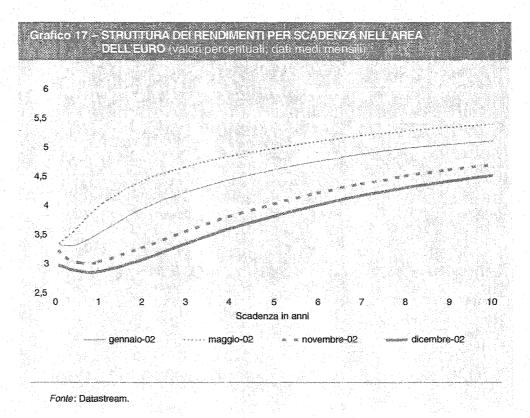
dei propri portafogli nelle attività più liquide. Negli ultimi mesi dell'anno, inoltre, la domanda di moneta è stata sostenuta anche dalla elevata crescita tendenziale del circolante, pari al 42,7% in dicembre, effetto della ricostituzione delle riserve di contante da parte del pubblico dopo la contrazione dovuta al changeover. Di riflesso, l'aggregato più liquido M1 ha manifestato una dinamica sostenuta ed in notevole accelerazione: dal 6,3% nella media del primo trimestre, il tasso di crescita è progressivamente aumentato fino a raggiungere il 9,8% in dicembre. A conferma dell'assenza di rischi inflazionistici, l'analisi delle contropartite di M3 indica che il credito all'economia dell'area dell'euro ha registrato un rallentamento durante l'intero 2002, con un incremento che si è ridotto dal 5,3% in gennaio a circa il 4% negli ultimi due mesi dell'anno. Tale andamento ha riflesso il ridimensionamento della crescita dei prestiti al settore privato dell'economia, cui si è accompagnata, nel primo trimestre, una analoga evoluzione delle emissioni di titoli da parte dei privati che ha più che compensato l'aumento di quelli emessi dal settore pubblico. Nel secondo semestre dell'anno, le leggera ripresa delle emissioni di titoli privati si è unita ad una nuova accelerazione della dinamica dei titoli pubblici e ad una sensibile riduzione della crescita dei prestiti al settore produttivo privato, scesa al 3,5%. Le imprese assicurative, in particolare, hanno registrato nell'ultimo trimestre dell'anno una riduzione dell'11,1%. La relativamente sostenuta dinamica dei prestiti alle famiglie (di poco inferiore al 6% nel secondo semestre, in aumento rispetto al primo) ha riguardato soprattutto mutui per l'acquisto di abitazioni,



cresciuti ad un tasso del 7,7% mentre l'incremento dei finanziamenti al consumo è rimasto sensibilmente al di sotto del 4 per cento.

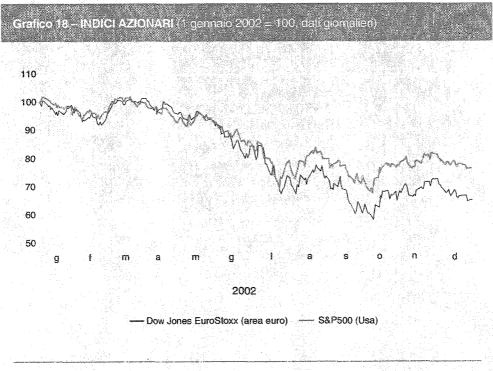
Indicatori delle prospettive inflazionistiche Gli indicatori considerati nel secondo pilastro della strategia di politica monetaria della BCE hanno segnalato l'affievolimento dei rischi inflazionistici ed il permanere di una situazione incerta, con l'emergere di indicazioni contrastanti, nella prima metà dell'anno; un progressivo ridimensionamento delle pressioni sulla dinamica dei prezzi nel medio termine nella seconda.

Dal lato della domanda, il contenimento dei rischi inflazionistici è derivato dalla debolezza del quadro congiunturale e, dopo l'estate, dal peggioramento delle prospettive di crescita. Da giugno a dicembre, le stime medie relative alla dinamica del PIL dell'area dell'euro formulate dalla BCE sono state riviste al ribasso, nonostante la manovra espansiva, di circa 4 decimi di punto per il 2002 e di un punto per il 2003, in presenza di un tasso di inflazione al consumo previsto collocarsi al di sotto del 2,3% in entrambi gli anni, due decimi di punto in meno rispetto alle proiezioni di giugno. Gli andamenti dei mercati finanziari evidenziano il mutamento intervenuto alla metà dell'anno. Per quanto riguarda i titoli obbligazionari, la curva dei rendimenti si è spostata verso l'alto nel corso del primo semestre, diventando più ripida sul segmento da tre mesi fino a due anni ed appiattendosi nella parte restante della curva, in conseguenza di un più contenuto aumento dei tassi a lunga scadenza. Tali andamenti hanno riflesso il miglioramento delle prospettive di crescita a breve termine. Durante l'estate, la struttura



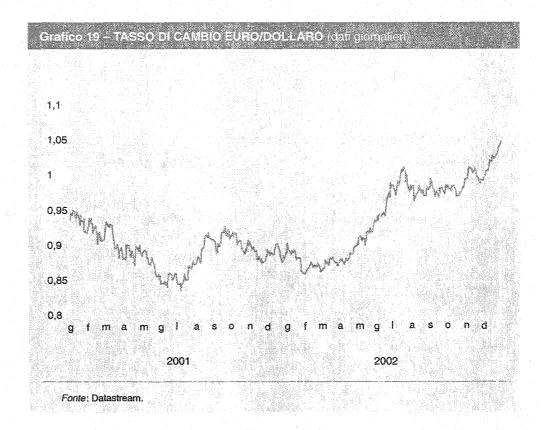
per scadenza dei rendimenti si è appiattita soprattutto sulle durate più brevi, assumendo in tale segmento una conformazione ad U, in conseguenza di un aumento dell'incertezza e del peggioramento dello scenario macroeconomico. Nei mercati azionari, le quotazioni, dopo un'evoluzione incerta nel primo semestre, hanno ripreso a scendere. Nella seconda metà dell'anno, l'indice Dow Jones Eurostoxx si è ridotto di circa il 30%. La flessione è stata guidata dalla deflazione della bolla nei settori TMC (Telecomunicazioni, media e tecnologici). Tale caduta dei prezzi, determinando un ribilanciamento dei portafogli degli investitori istituzionali a favore delle attività più sicure (titoli pubblici, obbligazioni a rating più elevato e circolante), ha trascinato un diffuso declino dei prezzi azionari. Particolarmente colpiti, nell'area dell'euro, sono risultati il settore finanziario e assicurativo. All'andamento sfavorevole dei mercati azionari, ha fatto riscontro la sostenuta dinamica dei prezzi dei titoli obbligazionari, soprattutto quelli a rating più elevato. Il premio di rischio richiesto nella sottoscrizione delle attività finanziarie private a reddito fisso, misurato dallo spread di rendimento rispetto ai titoli pubblici, è sensibilmente aumentato nel corso dell'estate, portandosi per le scadenze a dieci anni a 1,3 punti percentuali in agosto, dallo 0,5 di inizio anno. Dall'autunno, tuttavia, il differenziale è andato gradualmente riducendosi, collocandosi, alla fine di dicembre, sui livelli di dodici mesi prima.

Dal lato dei costi, a favore di un contenimento dei rischi inflazionistici durante l'intero anno hanno agito il moderato andamento dei prezzi delle materie



Fonte: Datastream.

prime non petrolifere ed il rafforzamento dell'euro. Nei confronti del dollaro statunitense, in particolare, la valuta europea ha registrato un apprezzamento complessivo di circa il 16%, avvenuto in due tempi: quasi l'11% nel trimestre maggio-luglio, e circa il 5% nel solo mese di dicembre.



Nello scorcio finale dell'anno, dopo la manovra attuata dalla BCE, i mercati azionari hanno manifestato ulteriori tendenze al ribasso ed i tassi di interesse di mercato hanno continuato a scendere su tutte le scadenze, indicando il perdurare del clima di incertezza che ha caratterizzato l'intero anno. La curva dei rendimenti ha inoltre mantenuto una conformazione ad U nel segmento a brevissimo termine, per l'effetto congiunto di una elevata preferenza per la liquidità e di attese di ulteriori ribassi dei tassi di interesse ufficiali.

2. L'ECONOMIA ITALIANA

2.1 SINTESI

Nel 2002 la crescita dell'economia italiana è stata piuttosto bassa, con un incremento pari allo 0,4%, inferiore a quello dell'anno precedente (+1,8%). Tale risultato si è situato marginalmente al di sotto della stima contenuta nella Relazione Previsionale e Programmatica dello scorso settembre. Il differenziale di crescita dell'Italia nei confronti dell'UEM è stato negativo e pari a 0,4 punti percentuali; positivo, seppure molto lievemente, quello calcolato rispetto alla Germania (0,2 punti percentuali).

La lieve crescita del PIL è dovuta in gran parte all'indebolimento della domanda totale, che ha registrato un incremento di appena lo 0,6% (+1,6% nel 2001), e, in misura minore, all'aumento dell'offerta proveniente dall'estero. La dinamica delle importazioni totali si è accelerata, dall'1,1% nel 2001 all'1,6% nel 2002. Le incertezze e le difficoltà attraversate dalla congiuntura mondiale si sono riflesse sull'andamento delle diverse componenti della domanda totale. In particolare, le esportazioni di beni e servizi sono calate dell'1%, mentre nell'anno precedente avevano registrato una variazione positiva pari all'1,1%. La domanda interna, al netto delle scorte, è aumentata di appena lo 0,7%, al di sotto del pur modesto incremento registrato nell'anno precedente, pari all'1,8%. L'investimento in scorte è stato l'unico aggregato che si è rafforzato rispetto all'anno precedente. Il suo contributo alla crescita della domanda totale (0,3 punti percentuali) è aumentato, fornendo un modesto ma positivo ruolo di stabilizzazione ciclica.

Nel 2002 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche è stato di 29.059 milioni di euro, pari al 2,3% del PIL. L'anno precedente è stato di 32.229 milioni di euro (2,6% del PIL). Il miglioramento è stato di 3.170 milioni di euro, pari allo 0,3% del PIL. L'avanzo primario è risultato pari al 3,4% del PIL, inferiore di 0,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

La pressione fiscale complessiva (misurata in % del PIL) è calata di cinque decimi di punto percentuale (dal 42,1% al 41,6%): principalmente per effetto della riduzione della pressione delle imposte dirette, pari a 0,9% del PIL.

Gli obiettivi di finanza pubblica, fissati nella Nota di aggiornamento del DPEF 2003-2006, sono stati pressoché raggiunti: l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche è stato superiore di appena 2 decimi di punto percentuale al valore fissato a settembre; l'avanzo primario è stato inferiore di quattro decimi di punto.

A fine 2002 il debito delle Amministrazioni Pubbliche, in percentuale del PIL, si è ridotto a 106,7% (da 109,5% calcolato alla fine dell'anno precedente). Pur in condizioni di bassa crescita del PIL, le operazioni di gestione del debito pubblico e quelle di privatizzazione hanno inciso favorevolmente sulla dinamica del debito.

Nel 2002 l'inflazione ha registrato in media annua una variazione del 2,5%, due decimi di meno dell'anno precedente. Il deflatore dei consumi sul territorio si è incrementato del 3%, due decimi in più che nel 2001. La dinamica in corso d'anno, nonostante la debole fase congiunturale, ha risentito, all'inizio del 2002, degli incrementi dei prezzi dei beni alimentari freschi e di quelli dei servizi regolamentati; successivamente, in autunno, si è verificata una salita dei prezzi dei prodotti petroliferi. Nel corso di tutto l'anno, peraltro, i prezzi dei servizi ed in particolare quelli di alcuni comparti meno esporti alla concorrenza hanno manifestato dinamiche sostenute. A ciò si sono aggiunti gli effetti del calo della produttività sui costi del lavoro per unità di prodotto, che hanno, in parte, ostacolato la flessibilità dei prezzi verso il basso.

Sotto il profilo dell'evoluzione congiunturale, la dinamica del PIL si è rinvigorita gradualmente nel corso dell'anno, raggiungendo un incremento dello 0,4% nell'ultimo trimestre. Essa ha risentito della variazione positiva della produzione del settore dei servizi, pari all'1%, che ha più che compensato il calo dell'attività industriale (-0,6%). Solo nell'ultimo trimestre dell'anno la dinamica produttiva del valore aggiunto dell'industria è tornata positiva, accrescendosi dello 0,3%. Secondo le stime dell'ISAE, l'attività economica è migliorata nel Sud dell'Italia (+0,7%) e nel Centro (+1,3%), mentre nel Nord Ovest e nel Nord Est si è registrata una sostanziale stagnazione (rispettivamente -0,1% e +0,2%).

La lenta espansione dell'offerta è stata dovuta alla bassa crescita della domanda aggregata alla quale, come indicato sopra, ha concorso la dinamica sia della componente estera sia di quella interna, con l'eccezione della variazione degli investimenti in scorte. Il prolungamento della debolezza della congiuntura mondiale ed il protrarsi di incertezze e di difficoltà nelle scelte degli operatori economici si sono riflessi innanzitutto sulle esportazioni di beni e servizi, che hanno mostrato un andamento molto irregolare: in calo nel primo trimestre, in netta ripresa nel secondo e nel terzo e di nuovo in stagnazione negli ultimi tre mesi.

La debole dinamica della domanda interna, al netto delle scorte, ha riflesso sia quella dei consumi finali nazionali, che hanno registrato una variazione positiva di appena lo 0,7% (dall'1,6% dell'anno precedente), sia quella degli investimenti fissi lordi, il cui tasso di incremento è stato pari allo 0,5%, raggiungendo anche per tale aggregato il minimo incremento degli ultimi cinque anni.

A G G R E G A T I		entità	Prezzi		Valore	
		2002	2001	2002	2001	2002
Prodotto interno lordo ai prezzi						
di mercato		0,4	2,8	2,7	4,6	3,1
Importazioni di beni e servizi fob		1,5	2,0	-2,4	3,0	-0,9
TOTALE RISORSE	1,6	0,6	2,7	1,7	4,3	2,
Consumi nazionali	1,6	0,7	3,1	2,6	4,7	3,3
- Spesa delle famiglie residenti		0,4	2,8	3,0	3,8	3,
Spesa delle AA.PP. e delle Istituzioni senza						
scopo di lucro al servizio						
delle famiglie	3,5	1,7	3,9	1,1	7,5	2,
Investimenti fissi lordi	2,6	0,5	1,9	2,2	4,5	2,
– Investimenti fissi netti		-4,4	1,4	4,4	3,8	-0,
– Ammortamenti		3,1	1,9	1,0	4,8	4,
Esportazioni di beni e servizi fob		-1.0	3,7	-1.0	4,8	-2.

Entrambe le componenti dei consumi finali, sia quella delle famiglie sia quella relativa alle Amministrazioni Pubbliche, hanno presentato una netta decelerazione. In particolare la spesa delle famiglie residenti, in termini reali, è aumentata di appena lo 0,4%. Tale andamento riflette sia l'erosione del reddito disponibile reale, provocata dall'inflazione, sia gli effetti negativi sulla propensione al consumo determinati innanzitutto dalle perdite di ricchezza finanziaria e dai vari fattori di incertezza, non ultimo quello connesso alla percezione dell'effettiva dinamica dei prezzi al consumo dopo l'introduzione dell'euro.

1,6

0,6

2,7

1,7

4,3

2,3

TOTALE IMPIEGHI

Il forte rallentamento medio annuo degli investimenti fissi è stato in gran parte dovuto ai risultati negativi conseguiti nella seconda parte del 2001 e nel primo trimestre dell'anno successivo. Negli ultimi due trimestri dell'anno l'aggregato complessivo degli investimenti ha registrato marcati incrementi (2,8% nel terzo trimestre e 2,1% nel quarto), probabilmente determinati dall'approssimarsi delle scadenze a fine anno delle agevolazioni fiscali concesse dalla legge Tremonti. Le componenti più dinamiche sono state quella relativa alle macchine, attrezzature e prodotti vari, che nel terzo e nel quarto trimestre ha registrato aumenti rispetti-

vamente del 4,4% e del 2,9%, e quella relativa ai mezzi di trasporto (4% e 3,6% rispettivamente nei due ultimi trimestri del 2002).

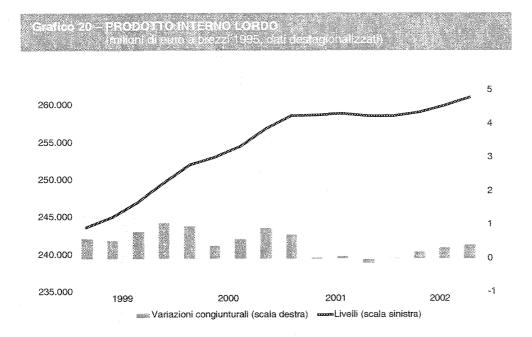
Nel 2002 il mercato del lavoro ha registrato ancora miglioramenti. L'input di lavoro medio annuo, misurato in unità standard di occupati, è aumentato di 255 mila unità, pari all'1,1% (nel 2001 era aumentato di 392 mila unità, pari all'1,7%). L'incremento è risultato costituito pressoché interamente da unità di lavoro dipendenti (260 mila unità circa) e in massima parte, a tempo pieno e indeterminato (due terzi dell'aumento complessivo). Il settore dei servizi ha assorbito gran parte dell'allargamento dell'input di lavoro (il 94% nel 2002; l'87,5% nel 2001). Il settore industriale ha invece registrato una variazione molto limitata.

Il tasso di disoccupazione ha continuato a ridursi, passando dal 9,5% al 9% nel 2002 (8,9% è il tasso destagionalizzato dell'ultimo trimestre del 2002). I divari territoriali di disoccupazione si sono ridotti nonostante il rallentamento della crescita occupazionale: il calo è stato molto accentuato nel Mezzogiorno, risultando pari ad un punto percentuale (dal 19,3% nel 2001 al 18,3% nel 2002) e nel Centro Italia, dove è stato pari a 0,8 punti percentuali (dal 7,4% nel 2001 al 6,6% nell'anno successivo). Considerevole anche la diminuzione della disoccupazione giovanile verificatasi nel Mezzogiorno.

Nel 2002 l'aumento delle retribuzioni medie per unità di lavoro dipendente dell'intera economia è risultato del 2,6%, inferiore a quello registrato nel 2001 (3,3%). Nell'industria in senso stretto esso è stato pari al 2,8%; nel settore dei servizi è stato pari al 2,5%. La dinamica dei redditi per unità dipendente è stata più contenuta di qualche decimo di punto di quella delle retribuzioni. L'incidenza media effettiva degli oneri sociali si è, infatti, ridotta. Il costo del lavoro per unità di prodotto ha mostrato una notevole accelerazione, pari al +3,7%, nell'industria in senso stretto (+1,3 nel 2001), mentre nel settore dei servizi ha presentato una lieve rallentamento (dal 3,2% del 2001 al 2,8%). Sull'evoluzione dei costi unitari ha inciso l'andamento della produttività del lavoro, misurata dal rapporto tra il valore aggiunto a prezzi costanti ed il numero di occupati totali, calata di oltre un punto percentuale nell'industria e di mezzo punto percentuale nel settore dei servizi.

2.2 L'ATTIVITÀ ECONOMICA

L'evoluzione del PIL Nel 2002 il prodotto interno lordo (PIL) è aumentato in termini reali dello 0,4%, in consistente rallentamento rispetto al 2001, quando l'incremento fu dell'1,8%. Tenuto conto del trascinamento lievemente negativo ereditato dall'anno precedente, la crescita del 2002 ha segnato un guadagno di 0,5 punti percen-



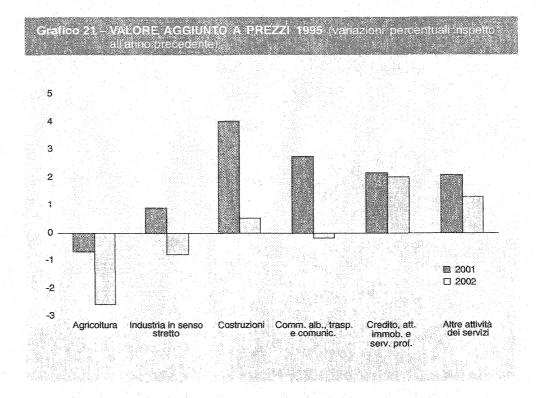
tuali sull'acquisito del 2001. Il profilo congiunturale, secondo i dati diffusi dall'ISTAT, ha mostrato un tenue ma continuo irrobustimento della crescita nel corso del 2002, dalla stagnazione nel primo trimestre al +0,4% nel quarto. Il progressivo miglioramento nell'evoluzione dell'attività economica ha determinato un trascinamento positivo per l'anno seguente: il risultato acquisito per il 2003 è positivo e pari a +0,5 per cento.

Il valore aggiunto ai prezzi di mercato per il complesso dell'economia, al netto dei servizi di intermediazione finanziaria direttamente misurati, è aumentato in termini reali dello 0,4%. In analogia con l'anno precedente, la crescita è stata principalmente sostenuta dal settore dei servizi, la cui performance (+1,0%) ha mitigato i risultati negativi sperimentati dall'industria (-0,6%) e dall'agricoltura (-2,6%).

Nel 2002, l'evoluzione dell'attività economica nei servizi ha subito un rallentamento rispetto al 2001 e al 2000, quando il valore aggiunto registrò tassi di crescita pari rispettivamente al 4,4 e al 2,4%. Dopo un primo trimestre di stagnazione, il valore aggiunto è cresciuto stabilmente nel corso dell'anno, registrando tassi di incremento pari allo 0,7% nel secondo e nel quarto trimestre e allo 0,5% nel terzo. Il risultato del 2002 è stato determinato da andamenti settoriali eterogenei: mentre, infatti, il credito e i servizi immobiliari e professionali (servizi alle imprese) e le altre attività dei servizi (servizi non di mercato) hanno realizzato tassi di variazione positivi e pari rispettivamente a 2,0 e 1,3%, il comparto del commercio, turismo, trasporti e comunicazioni, ha registrato una lieve flessione dell'attività economica (-0,2%).

La composizione del valore aggiunto

L'attività produttiva nel terziario



Lindustria

Nel complesso dell'industria, la riduzione dello 0,6% del valore aggiunto è risultata più lieve rispetto a quella dell'industria in senso stretto grazie al contributo positivo delle costruzioni (+0,5%). Il buon risultato di quest'ultimo settore, più modesto rispetto a quello dell'anno precedente, quando il tasso di crescita fu pari al 4,0%, è principalmente attribuibile all'incremento del valore aggiunto avvenuto nel terzo trimestre (+1,0%) e alla tenuta dei livelli di attività negli ultimi tre mesi dell'anno; andamenti che hanno corretto l'evoluzione notevolmente debole che aveva caratterizzato la prima metà dell'anno. Nell'industria in senso stretto, il valore aggiunto ha subito nel corso del 2002 una flessione dello 0,8%. Il profilo congiunturale è stato caratterizzato da una crescita dello 0,2% nel primo trimestre, cui sono seguiti una diminuzione dell'attività produttiva dello 0,5% nel secondo trimestre, una stagnazione nel terzo e un recupero negli ultimi tre mesi dell'anno (0,4%).

2.3 - LA DOMANDA INTERNA

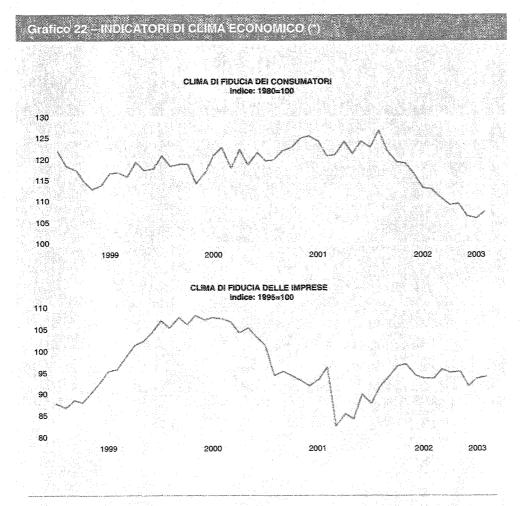
Nel 2002 la domanda interna ha registrato, in termini reali, un incremento pari allo 0,2%. Al suo interno, i saggi di sviluppo più elevati sono stati realizzati dagli investimenti (0,5%) e dalla spesa delle Amministrazioni Pubbliche e delle ISP (+1,7%). Le esportazioni sono calate dell'1%, mentre le importazioni sono aumentate dell'1,5%. Il loro contributo netto alla dinamica del PIL è stato nega-

tivo e ha controbilanciato quello della domanda interna. La variazione delle scorte è risultata in aumento, con un apporto alla crescita dell'economia pari esattamente all'incremento del PIL (4 decimi di punto).

Il calo dei consumi sul territorio nazionale (-0,2%) è attribuibile sia alla componente dei residenti, che a quella dei non residenti. Gli investimenti in beni immateriali sono risultati la componente più vivace del comparto, con uno sviluppo positivo dell'1,3 per cento.

Nel corso dell'ultimo triennio, i consumi delle famiglie residenti hanno continuato a ridurre i saggi di crescita. Questi, nel 2000, erano prossimi al 3%, mentre nel 2002 sono risultati inferiori al mezzo punto percentuale. L'aumento dei consumi nazionali (0,7%) è legato soprattutto alla rimarchevole *performance* degli acquisti all'estero dei residenti (17,7%), tornati a crescere dopo due anni di riduzioni.

Segnali contrastanti hanno influenzato le decisioni di consumo degli italiani, con potenzialità di spesa in aumento, ma in un quadro di maggiore incertezI consumi delle famiglie



Fonte: Inchiesta ISAE; dati destagionalizzati.

za. Con riferimento alla prima, le dinamiche occupazionali e retributive hanno realizzato andamenti favorevoli. Un ulteriore stimolo all'incremento della spesa è derivato dalla contrazione del tasso reale di interesse sul credito al consumo. Viceversa l'inflazione, sia quella misurata dall'ISTAT, sia quella percepita dai consumatori (apparsa nelle valutazioni delle inchieste ISAE maggiore di quella effettivamente misurata), è stata causa di una maggiore prudenza negli acquisti. Anche il clima di fiducia è andato peggiorando praticamente durante tutto il 2002, non solo a causa dell'evoluzione dello scenario internazionale (timori connessi al terrorismo, instabilità nel Medio Oriente, crisi irachena), ma anche interni (crisi FIAT). Nel febbraio 2002 l'indice ISAE era pari, al netto dei fattori stagionali ed erratici, a 124,2. Dopo dodici mesi, l'indice segnava 107,2. Infine, lo stock di ricchezza finanziaria delle famiglie ha sofferto il perdurante ridimensionamento dei corsi azionari e il default dei titoli di Stato argentini.

Camera dei deputati

La spesa per consumi durevoli (-2,8% nel 2002 in termini reali) ha risentito della crisi del settore automobilistico. Inoltre, si è assistito al fisiologico ridimensionamento degli acquisti di cellulari, dopo anni di crescita vorticosa. Nel loro complesso, gli altri beni durevoli dovrebbero aver registrato saggi di sviluppo moderatamente negativi, con un'ulteriore riallocazione della spesa verso i beni a maggior contenuto tecnologico e più innovativi (DVD, componenti satellitari, macchine fotografiche digitali ecc.).

Gli acquisti di beni non durevoli hanno registrato un lieve segno negativo (-0,3%) soprattutto a causa del cospicuo deterioramento del clima di fiducia che, storicamente, risulta correlato con questa tipologia di spesa. L'unico comparto che ha mostrato un consuntivo annuo positivo, ancorché meno vivace che in passato, è stato quello della spesa per servizi (0,7%). Questo risultato è ascrivibile, in parte, alla particolare natura di questi consumi, che li rende poco flessibili e dotati di effetti di trascinamento. Si pensi ai servizi legati alla salute, alla casa, alla mobilità.

I consumi collettivi

Investimenti fissi lordi

I consumi collettivi sono aumentati nel 2002 dell'1,7%, un tasso dimezzato rispetto a quello 2001 (3,5%) e pari a quello del 2000. Al loro interno, lo sviluppo della spesa delle istituzioni sociali private è risultato leggermente superiore a quello della Pubblica Amministrazione (rispettivamente 1,9% e 1,7%).

Nel corso del 2002 gli investimenti fissi lordi hanno registrato un incremento modesto rispetto all'anno precedente (+0,5%), in presenza di una debole crescita del prodotto interno lordo. Dopo la flessione del primo trimestre, tuttavia, si è verificato un ritorno alla crescita, con un recupero consistente soprattutto negli ultimi due trimestri dell'anno.

Quasi tutte le componenti hanno visto una decelerazione rispetto all'anno precedente. La principale eccezione è costituita dagli altri beni di investimento, aumentati del 3% e che hanno contribuito per oltre la metà alla crescita dell'aggregato.