

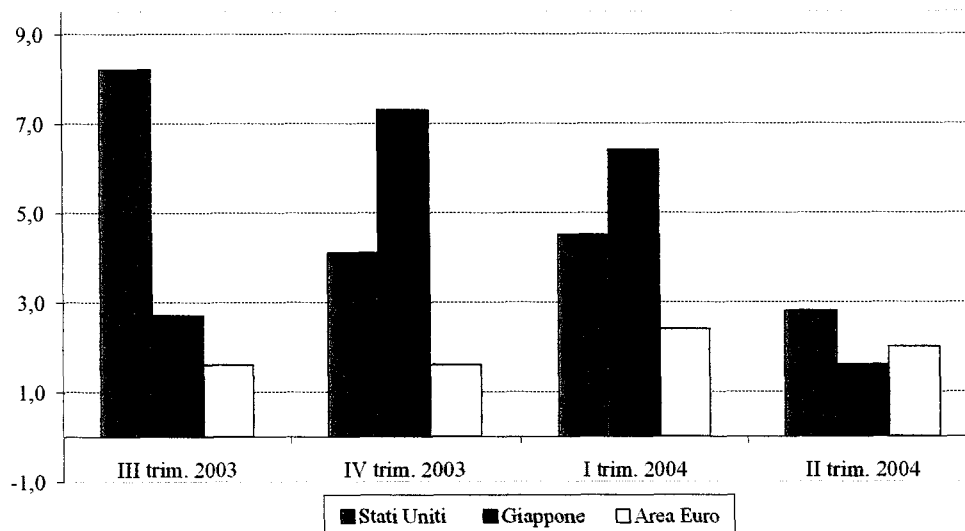
## I. Il Quadro Internazionale

La fase di espansione dell'economia mondiale prosegue a ritmi sostenuti, anche se in leggero rallentamento dall'inizio dell'anno. L'incremento dei prezzi petroliferi ha avuto un deciso impatto deflattivo, specialmente sui consumi negli Stati Uniti ed in Giappone, ma non tale da mettere in pericolo la crescita. Per contro, la ripresa si è consolidata nell'area dell'euro anche se non in maniera uniforme. Il PIL mondiale dovrebbe raggiungere il 4,9 per cento quest'anno per poi assestarsi intorno al 4,5 per cento nel 2005.

Il tasso di crescita annualizzato degli Stati Uniti è diminuito dal 4,5 per cento nel primo trimestre al 2,8 per cento nel secondo trimestre, soprattutto per l'indebolimento dei consumi privati. Questi hanno risentito degli effetti della cosiddetta "tassa petrolifera" e del venir meno degli stimoli fiscali introdotti l'anno scorso dall'Amministrazione Bush. Inoltre, gli aumenti dei tassi d'interesse hanno ridotto le opportunità di rifinanziamento dei mutui ed inciso sul potere d'acquisto delle famiglie americane già fortemente indebitate. Gli incrementi relativamente modesti dell'occupazione e dei salari non sono sufficienti a mantenere i consumi intorno agli elevati livelli di crescita dei trimestri precedenti. Decisamente migliore appare la situazione nel settore delle imprese che godono di una buona redditività ed hanno fortemente incrementato gli investimenti. In termini reali, le spese per investimenti sono aumentate a un tasso annualizzato del 13 per cento nel secondo trimestre, in netta accelerazione rispetto al 4,5 del primo.

Le previsioni di crescita dell'economia americana indicano un aumento del PIL del 4,3 per cento nel 2004 ed un rallentamento al 3,5 per cento nel 2005.

**Figura I.1: La Crescita nelle Principali Economie**  
(tassi di variazione annualizzati)



L'economia giapponese ha subito un brusco rallentamento negli ultimi mesi: il tasso di crescita del PIL è diminuito dal 6,4 per cento nel primo trimestre all'1,3 per cento nel secondo trimestre. Tale rallentamento riflette l'indebolimento della domanda interna, in particolare degli investimenti.

Le esportazioni continuano ad essere l'elemento trainante della ripresa, per cui il recente indebolimento della domanda mondiale e, in particolare, il rallentamento delle economie americana e cinese rappresentano un fattore di rischio per la crescita del Giappone. Comunque, grazie ai buoni risultati ottenuti nella prima parte dell'anno, la crescita del PIL dovrebbe raggiungere il 4,4 per cento nel 2004, in forte accelerazione rispetto al 2,5 per cento del 2003. Per il 2005 si stima un incremento del PIL del 2,3 per cento, valore prossimo al tasso potenziale di lungo periodo.

Le misure adottate dalle autorità cinesi per frenare la crescita tumultuosa dell'economia cominciano ad avere qualche effetto: in particolare sia gli investimenti che la produzione industriale, pur continuando a crescere a ritmi sostenuti, hanno registrato negli ultimi mesi una decelerazione.

L'obiettivo principale della politica monetaria è quello di limitare l'espansione del credito per ostacolare fenomeni speculativi e proteggere il sistema bancario da un'eccessiva esposizione. Per il 2005 si stima che la crescita dell'economia cinese dovrebbe scendere al 7,5 per cento rispetto al 9 per cento dell'anno precedente. Il

rallentamento dell'economia cinese dovrebbe contribuire a calmierare i prezzi delle materie prime ed in particolare quelli del petrolio.

Nell'area dell'euro la ripresa appare ben avviata, nonostante il lieve rallentamento degli ultimi mesi: il tasso di crescita annualizzato è stato pari rispettivamente al 2,4 e al 2 per cento per il primo e secondo trimestre dell'anno.

Le esportazioni nette continuano a fornire lo stimolo maggiore alla crescita, mentre la ripresa dei consumi è ancora debole.

All'interno dell'area vi sono, tuttavia, andamenti divergenti tra paese e paese: la Francia ha beneficiato di una vivace ripresa sia della domanda interna che delle esportazioni, raggiungendo negli ultimi due trimestri un incremento del PIL del 3,2 per cento. In Germania e in Italia il contributo maggiore è fornito dal settore estero.

Per il 2004, si prevede un tasso di crescita dell'area dell'euro di oltre il 2 per cento, rispetto allo 0,5 per cento del 2003. Nel 2005 la crescita dovrebbe raggiungere il 2,3 per cento, riducendo il differenziale con gli altri paesi dell'OCSE.

Sulla base degli andamenti dell'economia mondiale descritti, si stima che il commercio mondiale aumenti dell'8,6 per cento nel 2004, per poi rallentare nel 2005 al 7,5 per cento.

I recenti andamenti dei prezzi delle materie prime, in particolare del petrolio, hanno determinato un'accelerazione dell'inflazione nella maggior parte dei paesi. Tuttavia, le principali istituzioni internazionali prevedono una netta riduzione delle quotazioni del greggio rispetto ai livelli raggiunti attualmente e ritengono non particolarmente elevati i rischi di una nuova spirale inflazionistica, considerando le condizioni del mercato del lavoro nei principali paesi industriali e le pressioni della concorrenza internazionale.

Il recente rallentamento dell'economia americana è giudicato dalla FED una fase momentanea. Convinta che la crescita riprenderà a ritmi vicino al tasso potenziale di lungo periodo, la FED ha continuato la politica di un graduale inasprimento che, in tre riprese, ha portato il tasso ufficiale all'attuale 1,75 per cento. In tal modo si tende a riequilibrare la politica monetaria fortemente espansiva degli ultimi anni.

Anche la BCE sembra intenzionata a proseguire una politica più restrittiva, come lasciano intendere le recenti dichiarazioni del governatore della BCE sulla relativa solidità della ripresa nell'area dell'euro.

**Tavola I.1: La Crescita dell'Economia Mondiale 2003-2005**

(variazioni percentuali)

	2003	2004	2005
PIL			
- MONDO	3,9	4,9	4,4
- PAESI INDUSTRIALIZZATI	2,0	3,7	3,1
- USA	3,0	4,3	3,5
- GIAPPONE	2,5	4,4	2,3
- UEM (12 paesi)	0,5	2,1	2,3
- FRANCIA	0,5	2,6	2,3
- GERMANIA	-0,1	1,9	1,9
- REGNO UNITO	2,2	3,4	2,5
- SPAGNA	2,4	2,8	3,3
COMMERCIO MONDIALE	4,5	8,6	7,5

Fonte: Elaborazioni su dati OCSE, FMI, CE, e statistiche nazionali.

**Tavola I.2: Prezzi Internazionali 2003-2005**

(variazioni percentuali)

	2003	2004	2005
- PETROLIO cif (dollari/barile)	28,8	36,7	37,5
- ENERGETICI			
- in dollari	15,2	27,4	2,2
- in euro	-3,7	17,8	3,0
- ALTRE MATERIE PRIME			
- in dollari	15,4	18,2	-0,3
- in euro	-3,6	9,3	0,6
- MANUFATTI			
- in euro (per l'Italia)	-1,6	1,1	2,2

Fonte: Elaborazioni su dati OCSE, FMI, CE.

## II. L'Economia Italiana nel 2004 e le Previsioni per il 2005

I dati di contabilità nazionale relativi al secondo trimestre 2004 confermano la prosecuzione di una fase ciclica moderatamente espansiva dell'economia italiana. La crescita del PIL, che nel primo trimestre era stata pari allo 0,5 per cento, ha registrato un incremento dello 0,3 per cento; in termini tendenziali si è registrata una accelerazione dallo 0,8 per cento all'1,2 per cento. La crescita acquisita nei primi sei mesi dell'anno risulta pari allo 0,9 per cento e quindi l'obiettivo di crescita dell'1,2 per cento nel 2004 indicato nel DPEF 2005-2008 appare realistico e prudentiale, come confermato anche dalle più recenti stime del FMI e dell'OCSE, che raggiungono anche l'1,3 per cento.

Gli sviluppi più significativi degli ultimi mesi hanno riguardato la crescita degli investimenti e la ripresa delle esportazioni. In particolare, dopo l'aumento del 2,6 per cento nel primo trimestre, gli investimenti sono cresciuti di un ulteriore 1,4 per cento. A fronte della forte contrazione registrata nel 2003, la spesa per investimenti dovrebbe crescere del 2,7 per cento nel 2004, confermando l'avvio di un nuovo ciclo espansivo.

Le esportazioni sono aumentate del 4,7 per cento nel secondo trimestre, con una netta inversione di tendenza rispetto alla contrazione subita nei due precedenti trimestri, rispettivamente, -1,1 per cento e -3,8 per cento. Le importazioni, sostanzialmente stabili nel primo trimestre, hanno registrato un incremento del 2,7 per cento.

I consumi delle famiglie hanno registrato una flessione dello 0,3 per cento nel secondo trimestre dopo il forte aumento dell'1,1 per cento nel primo trimestre. Nonostante l'accentuata volatilità mostrata negli ultimi tempi, i consumi sono aumentati dello 0,8 per cento nei primi sei mesi dell'anno rispetto al semestre precedente. In media d'anno dovrebbero crescere dell'1,4 per cento, sostenuti dall'incremento dei redditi e dalla crescita dell'occupazione.

Nei primi due trimestri del 2004 le scorte sono diminuite rispettivamente del -0,2 e del -0,5 per cento. Il fenomeno, se da un lato indica che le imprese hanno utilizzato il magazzino per soddisfare la domanda, dall'altro potrebbe essere considerato il preludio di una ripresa dell'attività industriale nella seconda metà dell'anno.

Così come è avvenuto nel 2003, anche nel 2004 l'apporto maggiore alla crescita dovrebbe provenire dalla domanda interna, sia consumi che investimenti privati. Il settore estero appare in netto miglioramento, pur continuando a fornire un contributo lievemente negativo alla crescita.

Tavola II.1: Contributi alla Crescita del PIL 2003-2004

	2003	2004
PIL (a)	0,3	1,2
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA (b)		
DOMANDA FINALE	0,7	1,5
- investimenti	-0,5	0,5
- spesa delle famiglie	0,8	0,9
- spesa delle P.A. e I.S.P.	0,4	0,1
SCORTE	0,5	-0,2
ESPORTAZIONI NETTE	-0,9	-0,1

(a) *Variazioni percentuali sull'anno precedente.*

(b) *Variazioni percentuali.*

Alla ripresa dell'economia si è accompagnato un rafforzamento dell'occupazione. L'ISTAT ha operato una ricostruzione delle serie storiche del mercato del lavoro dal 1992, per uniformarsi completamente ai criteri stabiliti da EUROSTAT; ciò ha comportato un innalzamento del livello di occupazione rispetto all'indagine precedente. Secondo la nuova rilevazione sulle Forze di lavoro, l'occupazione è aumentata nel corso dei primi due trimestri, rispettivamente dell'1,1 e dello 0,7 per cento. Il tasso di disoccupazione è sceso al 7,9 per cento nel secondo trimestre.

Per il 2004 si prevede un incremento dell'occupazione in termini di unità *standard* di lavoro pari allo 0,6 per cento, rispetto allo 0,4 per cento del 2003. Il tasso di disoccupazione dovrebbe continuare a ridursi, passando dall'8,4 per cento dell'anno scorso all'8,1 per cento nel 2004.

Nonostante il forte rialzo del prezzo del petrolio, il tasso d'inflazione è rimasto sostanzialmente stabile intorno al 2,3 per cento nei primi otto mesi del 2004, in riduzione rispetto al 2003. Il differenziale con l'area dell'euro si è ridotto grazie alla minore incidenza dei prodotti energetici sul PIL rispetto agli altri paesi industrializzati e dei meccanismi di regolamentazione che diluiscono nel tempo le variazioni dei prezzi. Anche per il 2004 si conferma la tendenza, in atto dalla seconda metà degli anni novanta, di una crescita delle retribuzioni lorde per dipendente più elevata dell'inflazione.

La ripresa dell'economia italiana dovrebbe consolidarsi nel 2005; si prevede un'accelerazione del tasso di crescita del PIL al 2,1 per cento, in linea con quanto

indicato nel DPEF 2005-2008 e dai principali organismi internazionali. Il previsto rafforzamento della crescita riflette le priorità di politica economica: aggiustamento fiscale, miglioramento della fiducia degli agenti economici, aumento del potere d'acquisto delle famiglie. Un ulteriore stimolo dovrebbe provenire dall'attuazione del secondo modulo della riforma fiscale. Pertanto, il maggior contributo alla crescita continuerà ad essere fornito dalla domanda interna: consumi ed investimenti.

La relativa stabilità dell'euro ed il rafforzamento della ripresa in Europa dovrebbero favorire la crescita delle esportazioni. Nel 2005 si annullerà l'impatto negativo del settore estero che nel 2002 e nel 2003 ha sottratto quasi un punto percentuale alla crescita del PIL.

**Tavola II.2: Conto Risorse e Impieghi 2003-2005**

(variazioni percentuali)

	2003	2004	2005
PIL ai prezzi di mercato	0,3	1,2	2,1
Importazioni di beni e servizi	-0,6	3,3	6,5
<b>TOTALE RISORSE</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>3,1</b>
Consumi finali nazionali	1,5	1,2	1,7
- spesa delle famiglie residenti	1,3	1,4	2,0
- spesa della P. A. e I.S.P	2,2	0,7	0,6
Investimenti fissi lordi	-2,1	2,7	4,0
- macchinari, attrezzature e vari	-4,9	2,8	5,0
- costruzioni	1,8	2,5	2,7
<b>DOMANDA FINALE</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>
Variazione delle scorte e oggetti di valore (*)	0,5	-0,2	0,2
<b>IMPIEGHI (incluse le scorte)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>
Esportazioni di beni e servizi	-3,9	2,8	5,7
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>3,1</b>

(\*) I dati in percentuale misurano il contributo alla crescita del PIL.

Il mercato del lavoro registrerebbe un ulteriore miglioramento: la dinamica dell'occupazione dovrebbe accelerare allo 0,9 per cento; mentre il tasso di disoccupazione continuerebbe a ridursi passando dall'8,1 per cento nel 2004 al 7,6 per cento nel 2005.

Il tasso di occupazione, dopo essere rimasto stabile nel 2004 per effetto del forte incremento della popolazione residente avvenuto tra il 2003 e il 2004, dovrebbe raggiungere il 58,4 per cento nel 2005.

**Tavola II.3: Occupazione e Disoccupazione 2003-2005**

	2003	2004	2005
Agricoltura	-3,7	-1,5	-2,0
Industria	0,5	0,4	0,6
in senso stretto	-0,3	-0,2	0,1
costruzioni	2,9	2,1	1,9
Servizi	0,8	0,8	1,2
privati(*)	1,5	1,5	2,1
pubblici(**)	-0,4	-0,3	-0,2
INTERA ECONOMIA	0,4	0,6	0,9
Tasso di disoccupazione	8,4	8,1	7,6
Tasso di occupazione (15-64)	57,5	57,6	58,4

(\*) Include commercio, alberghi, trasporti, comunicazioni, intermediazioni creditizie, servizi vari ad imprese e famiglie.

(\*\*) Include Pubblica Amministrazione, istruzione, sanità, altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

Nel 2005 si prevede che le retribuzioni crescano del 2,7 per cento; tale incremento risulterebbe superiore a quello dell'inflazione, determinando un ulteriore incremento del potere d'acquisto delle famiglie. Nel mese di settembre 2004 i dati sull'inflazione delle città campione appaiono incoraggianti: 2,1 per cento.

**Tavola II.4: Il Quadro Macro dell'Economia Italiana 2003-2005**

(variazioni percentuali)

	2003	2004	2005
Pil reale	0,3	1,2	2,1
deflatore consumi	2,5	2,5	2,3
deflatore PIL	2,9	2,9	2,3
Pil nominale	3,2	4,1	4,4
costo lavoro	3,8	2,8	2,7
produttività (mis. su PIL)	-0,2	0,6	1,2
CLUP (misurato su PIL)	4,0	2,2	1,5
deflatore importazioni	-0,8	2,0	1,5
saldo corrente bil. pag.	-1,5	-1,0	-0,8
esportazioni nette *	-0,9	-0,1	-0,2
scorte *	0,5	-0,2	0,2
domanda nazionale *	0,7	1,5	2,1

(\*) Contributi alla crescita.



### III. Il Quadro di Finanza Pubblica e la Manovra per il 2005

L'evoluzione dei conti pubblici nel 2004 è in linea con la previsione di un indebitamento netto al 2,9 per cento del PIL come indicato nel DPEF 2005-2008 presentato nello scorso mese di luglio.

La Legge Finanziaria per il 2005, presentata contestualmente a questa Relazione, consente di raggiungere l'obiettivo di un indebitamento pari al 2,7 per cento del PIL nel prossimo anno. I dettagli della manovra complessiva sono descritti nella Sezione II di questa Relazione.

Dal lato della spesa, la Legge Finanziaria incrementa del 2 per cento tutte le voci, ad eccezione delle pensioni (3,9 per cento) e della altre prestazioni sociali. Gli investimenti fissi lordi cresceranno oltre il tasso d'incremento nominale del 2 per cento, grazie anche ad una riforma del meccanismo di finanziamento che prevede il ricorso a capitali privati.

Dal lato delle entrate, l'azione di governo introduce misure di natura permanente, volte alla "manutenzione" delle basi imponibili, senza intervenire sulle aliquote. Sulla base della legislazione vigente, le entrate tributarie correnti crescono del 3,5 per cento in termini nominali.

Il programma di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare, infine, garantirà nel 2005 un flusso *una tantum* pari a 7 miliardi di euro.

L'aggiustamento dei saldi di finanza pubblica avviene per effetto di una spesa corrente che cresce meno del PIL nominale stimato pari al 4,4 per cento. L'incremento delle entrate tributarie, pur inferiore a quello del PIL nominale, risulta superiore alla dinamica della spesa corrente.

La legge finanziaria per il 2005 riporta in attivo il saldo corrente. Ciò implica che, dal 2005 l'indebitamento contribuirà a finanziare soltanto le spese in conto capitale.

Il *deficit* effettivo risulta pari al 2,7 per cento, come indicato nel Documento di Programmazione Economico-Finanziaria.

## IV L'Economia Italiana nel Medio Periodo

### IV.1. Il Quadro Internazionale

Secondo le previsioni dei principali organismi internazionali, la crescita dell'economia mondiale dovrebbe attestarsi intorno al 4 per cento nel medio periodo e il commercio mondiale dovrebbe registrare incrementi annuali superiori al 7 per cento. Il prezzo del petrolio dovrebbe subire una graduale riduzione degli attuali livelli per attestarsi intorno ai 31 dollari al barile nel 2008.

Nel triennio 2006-2008, gli Stati Uniti e il Giappone dovrebbero crescere a tassi in linea con il potenziale di lungo periodo, rispettivamente il 3,3 per cento e l'1 per cento.

Nell'area euro la crescita dovrebbe passare dal 2,3 per cento nel 2005 al 2,4 per cento nel 2006 ed al 2,5 per cento nel biennio 2007- 2008.

**Tavola IV.1: La Crescita dell'Economia Mondiale 2006-2008**

(variazioni percentuali)

	2006	2007	2008
PIL			
- MONDO	4,1	4,1	4,1
- PAESI INDUSTRIALIZZATI	2,8	2,8	2,8
- USA	3,3	3,3	3,3
- GIAPPONE	1,1	0,9	0,9
- UEM (12 paesi)	2,4	2,5	2,5
- FRANCIA	2,7	2,6	2,4
- GERMANIA	2,3	2,3	2,3
- REGNO UNITO	2,4	2,3	2,2
- SPAGNA	2,5	2,4	2,5
COMMERCIO MONDIALE	7,0	7,2	7,5

Fonte: Elaborazioni su dati OCSE, FMI, CE.

**Tavola IV.2: Prezzi Internazionali 2006-2008**

(variazioni percentuali)

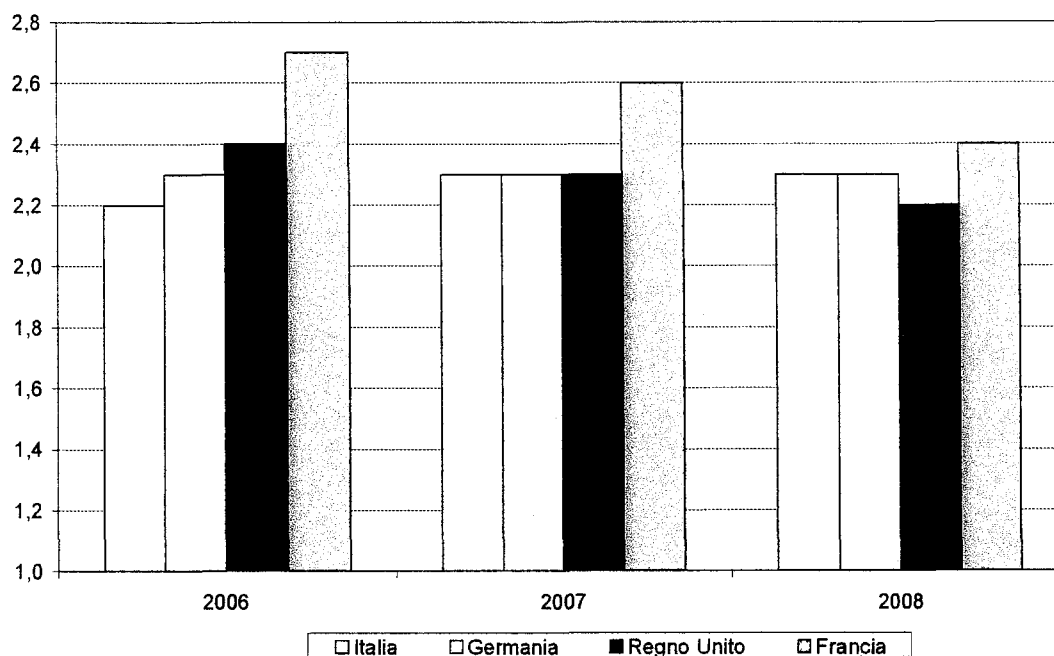
	2006	2007	2008
- PETROLIO cif (dollari/barile)	34,5	32,5	31,5
- ENERGETICI			
- in dollari	-8,0	-5,8	-3,1
- in euro	-8,0	-5,8	-3,1
- ALTRE MATERIE PRIME			
- in dollari	3,2	3,2	3,2
- in euro	3,2	3,2	3,2
- MANUFATTI			
- in euro (per l'Italia)	2,3	2,0	1,5

*Fonte: Elaborazioni su dati OCSE, FMI, CE.***IV.2 Il Quadro Macroeconomico 2006 - 2008**

Nel triennio considerato, la crescita del PIL italiano dovrebbe rimanere intorno al 2,3 per cento, valori sostanzialmente simili a quelli previsti per gli altri paesi europei, ad eccezione della Francia.

La crescita dell'economia italiana ad un tasso superiore al potenziale di lungo periodo riflette il maggior margine di manovra di cui potrà beneficiare la politica economica a seguito del consolidamento dei conti pubblici previsto nel periodo 2005-2006. Lo sviluppo, inoltre, si avvantaggerà degli effetti positivi delle riforme strutturali, tra cui la riforma fiscale ed il sostegno alla ricerca e sviluppo, in linea con la strategia di sviluppo delineata con l'Agenda di Lisbona.

Figura IV.1: Crescita del PIL nel Medio Periodo



La crescita dell'economia italiana nel medio periodo dovrebbe essere alimentata soprattutto dall'aumento dei consumi privati stimato al 2,4 per cento. L'aumento delle retribuzioni reali, l'implementazione della riforma fiscale e l'evoluzione favorevole del mercato del lavoro favoriranno la crescita del reddito disponibile e, quindi, della spesa delle famiglie.

Tavola IV.3: Conto Risorse e Impieghi 2006-2008

(variazioni percentuali)

	2006	2007	2008
PIL ai prezzi di mercato	2,2	2,3	2,3
Importazioni di beni e servizi	7,0	7,0	6,9
<b>TOTALE RISORSE</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>
Consumi finali nazionali	1,9	2,0	2,0
- spesa delle famiglie residenti	2,4	2,5	2,4
- spesa della P. A. e I.S.P	0,3	0,4	0,6
Investimenti fissi lordi	4,0	4,2	4,0
- macchinari, attrezzature e vari	5,2	5,5	5,0
- costruzioni	2,5	2,4	2,7
<b>DOMANDA FINALE</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>
Variazione delle scorte e oggetti di valore (*)	0,1	0,1	0,1
<b>IMPIEGHI (incluse le scorte)</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>
Esportazioni di beni e servizi	6,1	6,1	6,2
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>