

Prefazione

La ripresa economica è iniziata. Sia a livello internazionale, particolarmente negli Stati Uniti, sia a livello nazionale, gli indicatori disponibili sono pressoché concordi nel confermare che il punto di svolta ciclico è stato superato alla fine dello scorso anno e che la ripresa è andata consolidandosi nei primi mesi del 2002. Le incertezze tuttora presenti sui ritmi e sui fattori determinanti della ripresa offrono spazi soprattutto per una revisione al rialzo delle previsioni economiche correnti. Il rafforzamento del quadro congiunturale, evidenziato dagli indicatori relativi al ciclo delle scorte, alla fiducia degli operatori, al mercato del lavoro, trova ulteriore riscontro nella solidità dei fattori fondamentali: per l'economia statunitense, nell'andamento sostenuto della produttività anche in un contesto di rallentamento ciclico, nella flessibilità dei mercati e nell'orientamento delle politiche economiche; per l'Europa, nella presenza di un quadro macroeconomico di compiuta stabilità, in cui cominciano a dispiegarsi i benefici delle riforme di struttura già intraprese; per l'Italia, nella solidità del processo di risanamento finanziario, nell'andamento di fondo del mercato del lavoro e soprattutto nella piena integrazione economica e finanziaria con l'Europa.

L'azione di politica economica del governo rafforza tali tendenze. Nel breve periodo si pone a sostegno dei redditi delle famiglie — in particolare per le fasce più deboli — e degli investimenti. Nel medio periodo, incide sulle prospettive di crescita attraverso la tempestiva attuazione delle riforme programmate.

Con l'aggiornamento della Relazione Previsionale e Programmatica, il governo conferma l'obiettivo di una crescita pari al 2,3 per cento per il 2002. Il governo ribadisce altresì l'impegno assunto in sede europea a ridurre l'indebitamento netto allo 0,5 per cento nell'anno in corso e a conseguire il pareggio di bilancio nel 2003.

Rimane fermo l'impegno ad attuare un vasto programma di riforme strutturali nei mercati dei beni, del lavoro e dei capitali volte a coniugare efficienza ed equità, a modificare profondamente il ruolo dello Stato nel sistema economico e a porre le basi per un duraturo rilancio dell'economia italiana e delle aree a minor sviluppo, in un quadro di stabilità macroeconomica e finanziaria. Il rallentamento del ciclo economico e gli squilibri di finanza pubblica emersi in corso d'anno hanno indotto il governo a finalizzare la legge finanziaria per il 2002 al sostegno a breve dell'economia e al necessario rientro del percorso di risanamento, nel rispetto del Patto di Stabilità e Crescita. Le linee di fondo delle riforme strutturali rappresentano il quadro complessivo dell'azione di governo.

Il Documento di Programmazione Economico e Finanziaria, che verrà trasmesso dal governo alle Camere entro la fine di giugno, esporrà le linee attuative della strategia di politica economica.

1. IL QUADRO INTERNAZIONALE

Nel 2001 il quadro internazionale è stato caratterizzato da un forte rallentamento economico che ha interessato contemporaneamente Stati Uniti, Europa e Giappone. Gli attentati terroristici di settembre hanno aggravato tale quadro, anche se il loro impatto economico è stato contenuto e temporaneo. L'orientamento espansivo della politica monetaria e di bilancio adottato dalle autorità statunitensi ha fornito un importante sostegno alla congiuntura economica.

Segnali più confortanti sono emersi in chiusura d'anno, in particolare per gli Stati Uniti. Nel quarto trimestre, la crescita congiunturale del PIL è stata positiva negli USA, a fronte della lieve contrazione registrata in Europa. Le stime di consenso relative alla crescita dell'area statunitense per il 2002 sono state riviste significativamente al rialzo. Le aspettative inflazionistiche appaiono moderate e stabili, nonostante le tensioni sui mercati petroliferi. I segnali di ripresa emersi agli inizi dell'anno in corso hanno indotto l'autorità monetaria statunitense ad arrestare la riduzione dei tassi di interesse. La ripresa del 2002 dovrebbe essere caratterizzata da una forte accelerazione fin dal prossimo trimestre. Anche l'economia europea dovrebbe registrare una ripresa significativa nel 2002, trainata dalla ripresa internazionale. Tale accelerazione è prevista, tuttavia, attestarsi su livelli più modesti rispetto agli Stati Uniti, a riflesso anche di un rallentamento relativamente meno pronunciato nel 2001. Il commercio mondiale tornerebbe a crescere in sintonia con il miglioramento della fase ciclica.

1.1 La crescita, il commercio mondiale e i prezzi

Nel 2001 si è assistito ad un diffuso rallentamento dell'attività economica mondiale, a riflesso del forte incremento del prezzo del petrolio registrato nel 2000, dell'orientamento restrittivo delle politiche monetarie negli Stati Uniti e in Europa sempre nel 2000 e della correzione al ribasso dei corsi di borsa. Particolarmente marcata, soprattutto negli Stati Uniti, è stata la riduzione della spesa per investimenti.

La crescita del PIL mondiale è risultata dimezzata rispetto all'anno precedente, attestandosi, secondo le recenti stime degli organismi internazionali, attorno al 2,5 per cento. Ancor più pronunciato è stato il calo della crescita nei paesi industrializzati che è scesa all'1,1 per cento rispetto al 3,8 per cento del 2000. Tali andamenti riflettono in larga misura l'evoluzione dell'economia statunitense, la cui crescita ha subito una brusca frenata, dal 4,1 per cento nel 2001 all'1,2 per cento nel 2000. Nell'area dell'euro, alla decelerazione delle esportazioni non

ha corrisposto un andamento più dinamico della domanda interna, inducendo un rallentamento che, seppur minore rispetto agli Stati Uniti, ha nondimeno portato a un calo della crescita dal 3,4 per cento nel 2000 al 1,6 per cento nel 2001. Si è aggravata la situazione economica del Giappone che ha subito la terza recessione nell'arco di un decennio.

In questo contesto, la dinamica del commercio mondiale ha registrato una forte decelerazione: dal 12,7 del 2000 allo zero per cento, il valore più basso dalla recessione dei primi anni '80.

La riduzione del ritmo di crescita del commercio mondiale, a tassi insolitamente bassi e inferiori a quelli del PIL mondiale, ha frenato lo sviluppo delle aree emergenti. Tale decelerazione si è manifestata in modo differenziato, sia tra le diverse aree che al loro interno. L'indebolimento della domanda estera e, particolarmente, il ridimensionamento della domanda di investimenti nei settori ad alta tecnologia ha prodotto una severa diminuzione delle esportazioni da parte delle economie più dinamiche dell'Asia. Nonostante i segnali positivi di fine anno (l'attenuazione della caduta delle esportazioni e la ripresa della produzione manifatturiera), il tasso di crescita delle economie asiatiche si è ridotto dall'8 per cento al 2,5 per cento. A sostenere l'economia del continente ha contribuito soprattutto la dinamica sostenuta della crescita in India e Cina, a riflesso anche della loro minore vulnerabilità alle fluttuazioni dell'economia mondiale.

L'America latina è risultata fortemente penalizzata dall'indebolimento del quadro internazionale. Il rallentamento statunitense si è riflesso soprattutto sulle esportazioni del Messico, a causa dell'elevatissimo grado di integrazione commerciale con l'economia USA. Il calo dei tassi di interesse internazionali è stato in larga misura compensato dall'aumento degli *spreads* nei confronti dei paesi emergenti, con un andamento particolarmente negativo nel caso dell'Argentina che ha portato il paese a dichiarare una moratoria unilaterale sul servizio del proprio debito con l'estero. Non si sono manifestati segni evidenti di contagio nei mesi più recenti, grazie anche alla pronta azione di sostegno delle istituzioni finanziarie internazionali a favore di altri paesi del continente.

I paesi dell'Europa centro-orientale, tra cui la Russia e quelli candidati all'adesione all'area dell'euro, hanno registrato nel complesso andamenti più positivi.

Al crollo del volume degli scambi registrato nel 2001 si è accompagnata la caduta dei prezzi internazionali delle materie prime. Le quotazioni del greggio sono scese da 28 dollari al barile nella media del 2000 a 23,6 fermandosi a quota 20 nell'ultimo trimestre; marcata risulta anche la diminuzione del prezzo in dollari delle materie prime non energetiche.

Le prospettive per il 2002 delineano un miglioramento della congiuntura internazionale, in conseguenza delle misure espansive di politica economica adottate nelle maggiori economie,

dell'esaurimento del ciclo delle scorte e di quello degli investimenti e del ritorno della fiducia degli operatori economici.

L'impatto sull'economia mondiale dell'attacco terroristico alle *Twin Towers* sembra riassorbito. Gli indicatori congiunturali più recenti mostrano nei principali paesi industriali segnali di ripresa dall'inizio del 2002, segnalando che il punto di minimo del ciclo è stato superato. I segnali di ripresa sono più forti negli USA che nell'area euro. Nonostante le condizioni ancora critiche del Giappone, la crescita dei paesi industrializzati nel 2002 dovrebbe collocarsi vicino al 2 per cento, in netta ripresa rispetto al 2001.

Il commercio mondiale dovrebbe tornare a crescere in sintonia con il miglioramento della fase ciclica: la crescita, scontando gli effetti negativi ereditati dal 2001, sarà compresa tra il 3 e il 3,5 per cento nella media dell'anno. A fine 2002 i tassi risulteranno significativamente più elevati, sostanzialmente in linea con quelli sperimentati in media negli ultimi anni.

Tav. 1.1 - Variabili internazionali rilevanti per l'Italia

	2000	2001	2002
PIL			
- PAESI INDUSTRIALIZZATI	3,8	1,1	1,9
- USA	4,1	1,2	2,5
- GIAPPONE	2,4	-0,4	-0,8
- UEM (12 paesi)	3,4	1,6	1,7
- MONDO ESCLUSO UE	4,0	2,1	2,6
- MONDO	4,7	2,5	3,0
COMMERCIO MONDIALE	12,7	0,0	3,4
COMMERCIO MANUFATTI	14,1	-0,7	2,9

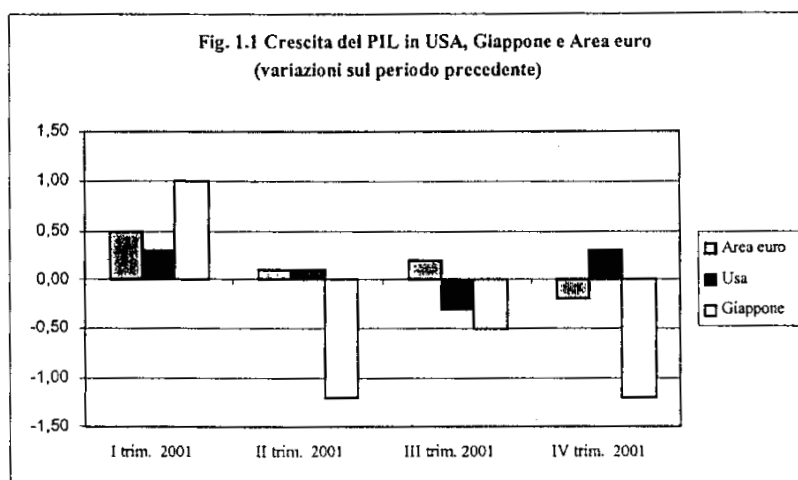
Fonte Elaborazioni e stime su dati OCSE, FMI, UE

Si prevede una stabilizzazione del prezzo del petrolio su un livello di circa 23 dollari a barile nella media dell'anno, scontando un rapido esaurimento dell'attuale impennata dei prezzi e l'assenza di un aggravamento delle tensioni in Medio Oriente. Anche i prezzi delle materie prime sono previsti ridursi ulteriormente.

Tav. 1.2 - Prezzi internazionali
(variazioni percentuali)

	2000	2001	2002
- PETROLIO (dollari/barile)	28,0	23,6	23,0
- ENERGETICI			
- in dollari	61,8	-15,7	-2,5
- in euro	87,0	-13,0	-1,2
- ALTRE MATERIE PRIME			
- in dollari	2,7	-9,3	-4,4
- in euro	18,7	-6,5	-3,1
- MANUFATTI			
- in valute nazionali	2,7	1,6	1,3
- in euro (per l'Italia)	9,0	1,2	1,0

Fonte: Elaborazione e stime su dati OCSE, FMI, UE



Fonte: Eurostat - aprile 2002

1.2. La crescita nelle principali aree economiche

1.2.1 Stati Uniti

Il rallentamento dell'economia americana registrato nella prima metà del 2001 si è trasformato, nel terzo trimestre, in una flessione del PIL (-1,3 per cento in ragione d'anno), attribuibile alla forte contrazione delle scorte e degli investimenti, in particolare di quelli in alta tecnologia e *software*. Gli eventi dell'11 settembre hanno aggravato la fase recessiva. Una flessione dell'attività economica non si verificava dall'inizio degli anni novanta. Molto al di sopra delle attese, tuttavia, sono stati i risultati del quarto trimestre che hanno fatto registrare una crescita positiva del PIL (1,7 per cento in ragione d'anno), superiore alle stime preliminari (0,2 per cento), grazie alla forte ripresa dei consumi privati (6 per cento) e della spesa pubblica (10 per cento) che hanno più che compensato la contrazione delle altre componenti della domanda.

Particolarmente significativa è stata la dinamica della produttività del lavoro. In netto contrasto con precedenti episodi di rallentamento ciclico, la crescita della produttività è risultata sempre positiva durante tutto il 2001, attestandosi al 5,2 per cento nell'ultimo trimestre. L'andamento sostenuto della produttività anche in una fase di forte rallentamento congiunturale rafforza le convinzioni degli operatori sulle potenzialità di crescita di medio periodo dell'economia statunitense. Una crescita elevata della produttività consente inoltre di conciliare una dinamica sostenuta dei redditi con l'assenza di pressioni inflazionistiche, favorendo quindi un orientamento più espansivo della politica monetaria. Tale andamento della produttività sostiene poi le prospettive di profitto delle imprese e di riflesso quindi anche

i corsi azionari, con un impatto favorevole sulla ricchezza delle famiglie, sui consumi e sugli investimenti privati.

Dal lato della domanda, i consumi privati hanno trovato sostegno nella riduzione del prezzo del petrolio – e nel conseguente miglioramento delle ragioni di scambio - e nelle politiche di prezzo adottate dalle imprese americane per contrastare l'andamento tendenzialmente cedente della domanda finale (in particolare nel settore dell'auto). Alla tenuta dei consumi privati ha contribuito anche l'andamento sostenuto dei prezzi delle abitazioni– il patrimonio immobiliare costituisce la componente dominante della ricchezza delle famiglie – e il recupero delle quotazioni di borsa.

Nel complesso, il 2001 si è chiuso con un tasso di crescita del PIL pari all'1,2 per cento (4,1 per cento nel 2000).

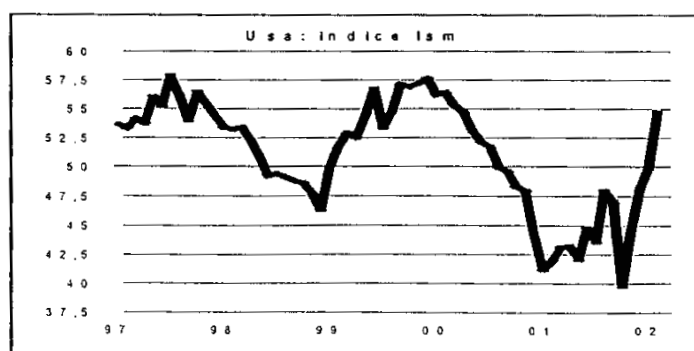
Tav. 1.3 USA: le componenti del Pil nel 2001

	<i>(Variazioni congiunturali)*</i>				<i>(Variazioni tendenziali)</i>			
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
PIL	1,3	0,3	-1,3	1,7	2,5	1,2	0,5	0,5
Consumi privati	3,0	2,5	1,0	6,1	3,5	3,2	2,4	3,1
Investimenti	-12,3	-12,1	-10,5	-23,5	-1,0	-7,5	-9,4	-14,8
Spesa Pubblica	5,3	5,0	0,3	10,2	2,8	2,9	3,4	5,1
Esportazioni	-1,2	-11,9	-18,8	-10,9	4,4	-2,0	-9,2	-10,9
Importazioni	-5,0	-8,4	-13,0	-7,5	5,6	-5,0	-6,8	-8,5

Fonte: Statistiche nazionali

* dati annualizzati

La fase più difficile del ciclo recessivo si è quindi esaurita nell'ultimo trimestre dell'anno.



Fonte: Statistiche nazionali

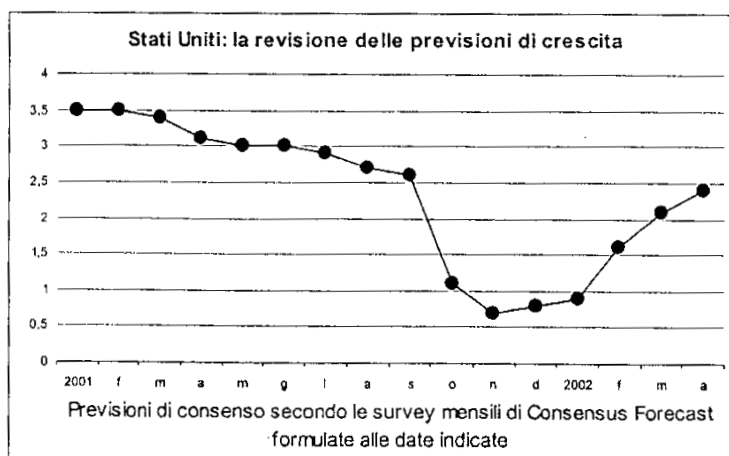
All'inizio del 2002, le tendenze positive si sono accentuate confermando il superamento della fase di minimo ciclico. E' quanto si evince in particolare dall'andamento del clima di fiducia delle imprese industriali (indice Ism), che tradizionalmente anticipa la fase di crescita della produzione e che da qualche mese risulta in rapido aumento.

Anche le statistiche relative al mercato del lavoro hanno recentemente segnalato che il punto di minimo è stato superato. In marzo il settore non agricolo ha evidenziato la prima creazione netta di posti di lavoro (con un incremento pari a 58mila unità) dopo sette mesi di flessione consecutiva durante i quali circa un milione e 250mila posti di lavoro sono venuti meno. Il tasso di disoccupazione nello stesso mese è sceso al 5,7 per cento (5,8 a dicembre). Anche l'indice di fiducia dei consumatori, dopo la forte caduta di settembre e ottobre, ha ripreso tendenzialmente a crescere.

In gennaio, si è arrestata la caduta della produzione industriale: il processo di ricostituzione delle scorte (atteso dopo il forte decumulo del quarto trimestre 2001) dovrebbe favorirne la ripresa.

Attualmente tutte le previsioni segnalano un'inversione del ciclo per gli USA. I mercati si attendono il recupero dell'attività produttiva nel corso dell'anno e il ritorno a ritmi di crescita elevati. La forza della ripresa dipenderà principalmente dalla tenuta dei consumi e dalla intensificazione del processo di accumulazione, che tuttavia potrebbe essere condizionato negativamente dal ridotto grado di utilizzo della capacità produttiva.

Le più recenti previsioni di consenso si attestano nettamente al di sopra del 2 per cento. Permangono nondimeno significative incertezze relative ai tempi della ripresa e al contributo delle diverse componenti della domanda aggregata. Vanno considerati da un lato i livelli relativamente elevati di indebitamento delle famiglie e delle imprese americane, il basso tasso di utilizzo della capacità produttiva, un tasso di risparmio delle famiglie che si colloca su livelli storicamente molto bassi e il livello tuttora elevato del tasso di cambio. L'insieme di questi fattori potrebbe agire da freno sulla crescita della domanda aggregata. Contestualmente, vanno rilevati numerosi altri elementi che agiscono da stimolo alla crescita, vale a dire l'esaurimento del ciclo delle scorte, la dinamica sostenuta della produttività, la crescita della fiducia degli operatori e l'impulso tuttora favorevole delle misure di politica fiscale e monetaria adottate nel corso del 2001.



1.2.2 Giappone

Fra i maggiori paesi industrializzati, il Giappone è quello che più ha risentito del rallentamento del quadro internazionale. Il PIL ha registrato tre contrazioni consecutive (in termini congiunturali), l'ultima delle quali, nel quarto trimestre, di poco superiore all'1 per cento, in contrasto con la lieve flessione registrata in Europa e l'espansione segnata invece dall'economia statunitense. Ad indurre la contrazione del prodotto interno giapponese sono state le esportazioni e gli investimenti fissi lordi (al netto della componente residenziale). Le vendite all'estero, in particolare, penalizzate dal rallentamento statunitense, sono passate da un tasso di incremento tendenziale dell'1,6 per cento nel primo trimestre, ad un decremento dell'11,8 per cento negli ultimi tre mesi dell'anno.

Tav. 1.4 Giappone: le componenti del Pil nel 2001

	<i>(Variazioni congiunturali)</i>				<i>(Variazioni tendenziali)</i>			
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
PIL	1.0	-1.2	-0.5	-1.2	1.4	-0.6	-0.5	-1.9
Consumi privati	1.9	-1.1	-1.7	1.9	1.5	0,0	-0.4	0,9
Investimenti res.	-2.7	2.6	1.6	-12.0	4.1	4.9	4.8	-2.0
Spesa Pubblica	1.1	1.6	-0.3	0.7	4.0	3.0	2.5	3.1
Esportazioni	-1.8	-4.9	-3.0	-2.7	1.6	-5.9	-9.6	-11.8
Importazioni	-0.4	-2.6	-4.2	-2.0	8.7	2.3	3.0	-9.0

Fonte: Eurostat e statistiche nazionali

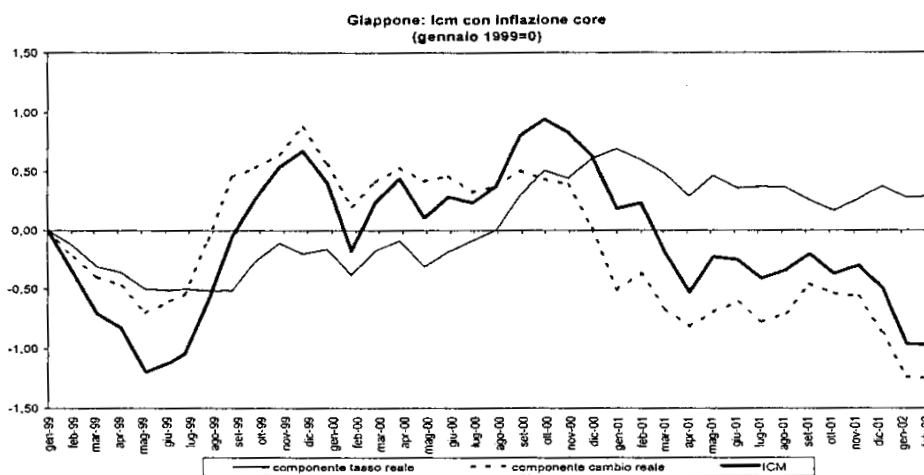
Anche le dinamiche dal lato dell'offerta mettono in luce la gravità della situazione economica giapponese. La produzione industriale è calata del 13 per cento nell'ultimo trimestre sul corrispondente, -10.4 per cento nel terzo.

Nel contempo, il livello dei prezzi prosegue la sua tendenza discendente. Il processo di deflazione aggrava la situazione finanziaria delle imprese più indebitate, incrementa le sofferenze bancarie e incentiva imprese e famiglie a ritardare le proprie decisioni di spesa, inducendo un ulteriore deterioramento delle condizioni economiche con riflessi negativi sui profitti delle imprese - calati del 51 per cento nel settore manifatturiero nel quarto trimestre - e sui corsi azionari. A sua volta l'andamento depresso della borsa influisce negativamente sui bilanci del settore bancario, i cui attivi patrimoniali sono caratterizzati da un peso comparativamente elevato della componente azionaria.

Ad accentuare il calo della domanda contribuisce anche la crescita del tasso di disoccupazione, salito ormai stabilmente oltre il 5 per cento nonostante la diminuzione dell'offerta di lavoro pari a circa l'1 per cento nel 2001.

La domanda interna rimane, quindi, costantemente debole o in calo, accentuando la deflazione prevista. Questo rende fortemente positivi i tassi di interesse reale attesi con ulteriori effetti depressivi sulla domanda stessa.

Si sono in larga misura esauriti i margini di intervento della politica economica, in particolare di quella monetaria. L'indice delle condizioni monetarie (Icm) del Giappone si mantiene intorno ad un valore nullo, segnalando una posizione monetaria neutrale da ormai 14 mesi (la posizione diviene espansiva quando l'indice scende e viceversa), nonostante l'azzeramento dei tassi di interesse nominale e il deprezzamento del tasso di cambio reale. Contribuisce a tale evoluzione la crescita del tasso reale di interesse, particolarmente visibile a partire dallo scorso ottobre, indotta dal calo del livello dei prezzi.



Analogamente alla politica monetaria, i margini di intervento della politica fiscale risultano assai ridotti sia a causa di un rapporto debito PIL che risulta il più elevato fra i paesi industrializzati sia in ragione di un disavanzo di bilancio costantemente superiore attestato all'8 per cento del PIL.

In tale quadro, nonostante alcuni segnali recenti di attenuazione della fase recessiva, il PIL del 2002 è previsto in ulteriore riduzione.

1.2.3 Area dell'euro

Nel 2001 la congiuntura economica internazionale sfavorevole, nonché l'indebolimento della domanda interna, in particolare la caduta degli investimenti, hanno contribuito al significativo rallentamento dello sviluppo dell'area dell'euro: la crescita del PIL si è più che dimezzata rispetto al 2000 (1,6 contro il 3,4 per cento del 2000), evidenziando una maggior decelerazione nella seconda metà dell'anno.

Di conseguenza, la crescita dell'occupazione ha rallentato all'1,6 per cento nei primi nove mesi del 2001, rispetto al 2,1 per cento della media dell'anno precedente. Il tasso di disoccupazione, in riduzione del 1997, ha arrestato la sua caduta nel corso del 2001.

L'inflazione al consumo si è attestata oltre il 2 per cento per effetto, in particolare nella prima parte dell'anno, delle tensioni provenienti dall'esterno (petrolio e cambio) e delle ricadute della crisi del settore zootecnico (afta epizootica e encefalite bovina).

All'interno dell'area, l'economia tedesca ha registrato un rallentamento molto significativo. La crescita del PIL si è ridotta dal 3,0 per cento del 2000 allo 0,6 per cento del 2001, riflettendo la debolezza della domanda, in particolare la contrazione degli investimenti. La Francia e la Spagna hanno registrato ritmi di sviluppo superiori alla media dell'area, pari rispettivamente al 2 e al 2,8 per cento, per effetto della maggiore tenuta della domanda interna.

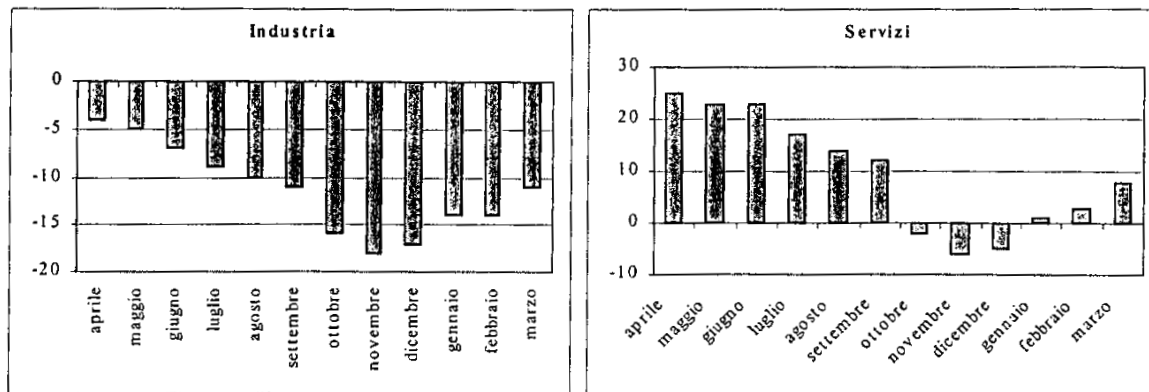
Tav. 1.5 Area dell'euro: le componenti del PIL nel 2001

	<i>(Variazioni congiunturali)</i>				<i>(Variazioni tendenziali)</i>			
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
PIL	0,5	0,1	0,2	-0,2	2,4	1,6	1,4	0,6
Consumi privati	1,0	0,4	0,1	0,1	2,0	1,7	1,7	1,6
Investimenti	-0,3	-0,6	-0,3	-0,7	1,7	0,2	-1,2	-2,0
Spesa Pubblica	0,6	0,4	0,3	0,5	2,0	2,0	2,1	1,8
Esportazioni	-0,1	-0,5	-0,4	-0,6	8,4	5,4	1,7	-1,5
Importazioni	-1,6	0,0	-1,4	-0,6	6,8	4,2	-0,2	-3,5

Fonte: Eurostat

Per il 2002 è atteso un miglioramento dell'attività economica sostenuta dal proseguimento del processo di rientro dall'inflazione e dal ristabilirsi di un clima di fiducia più favorevole. I dati congiunturali di inizio anno sono favorevoli, soprattutto dal lato delle imprese e dei servizi. Inoltre, l'indice dei responsabili degli acquisti, PMI, dell'area dell'euro per il settore manifatturiero, nei primi mesi dell'anno in corso ha registrato un significativo miglioramento. La ripresa dovrebbe acquistare progressivamente vigore nel corso dell'anno. Nella media del 2002, si prevede che il PIL dell'area, nonostante l'evoluzione negativa derivante dalla parte finale del 2001, aumenti dell'1,7 per cento. Questa previsione sconta il rallentamento meno marcato dell'economia europea rispetto a quella americana nel 2001 e di riflesso la possibilità quindi che anche la ripresa sia più moderata. La domanda interna potrebbe nondimeno riprendere rapidamente vigore, grazie ai minori squilibri macroeconomici e alla maggiore redditività delle imprese che caratterizza in questa fase congiunturale l'economia europea. Un ulteriore stimolo alla crescita infine potrebbe derivare dagli effetti della più rapida ripresa dell'economia statunitense e, più in generale, da un'accelerazione della domanda mondiale.

Fig. 1.5 Area euro: clima di fiducia nell'industria e nei servizi



Fonte: Commissione europea (marzo 2002)