

## PROSPETTIVE ECONOMICHE A BREVE TERMINE

Nel 2004 gli incrementi del prodotto e del commercio mondiali hanno sfiorato rispettivamente il 5 e il 10 per cento, contro il 3,9 e il 4,8 per cento del 2003 (tav. 38). Il consistente rialzo del prezzo del petrolio ha inciso in misura limitata sull'andamento dell'attività produttiva. La crescita è risultata intensa negli Stati Uniti e nei principali paesi emergenti dell'Asia e dell'America latina; nell'area dell'euro è stata debole e incerta; in Giappone, dopo il forte rialzo segnato nel primo trimestre, l'attività produttiva è lievemente diminuita.

L'impulso espansivo delle politiche economiche si è attenuato nel corso del 2004. L'andamento congiunturale nei primi mesi dell'anno in corso segnala tuttavia il proseguimento di una dinamica ancora sostenuta del prodotto mondiale. Nel complesso dell'anno i ritmi di crescita resterebbero differenziati tra le principali aree. L'espansione proseguirebbe a tassi elevati nei paesi emergenti dell'Asia; si manterrebbe robusta negli Stati Uniti e in America latina; sarebbe invece modesta in Giappone e nell'area dell'euro. I divari nei tassi di sviluppo starebbero accentuando gli squilibri nei conti con l'estero delle principali aree industriali. L'inflazione rimarrebbe ovunque contenuta.

In Italia il prodotto è cresciuto nel 2004 a ritmi inferiori a quelli delle altre principali economie europee; nel quarto trimestre si è contratto di circa l'1 per cento in ragione d'anno. Nel 2005 l'espansione dell'attività economica in Italia resterebbe inferiore a quella dell'area dell'euro, risentendo della perdita di competitività della nostra economia e della debolezza della domanda interna.

### L'economia internazionale

Negli Stati Uniti, nonostante l'affievolirsi dell'impulso espansivo fornito dalla politica monetaria e da quella di bilancio, il prodotto è aumentato nel

2004 del 4,4 per cento. Le condizioni del mercato del lavoro sono nettamente migliorate. L'inflazione di fondo, dopo l'aumento dei primi mesi dell'anno, si è mantenuta su valori contenuti. Anche le aspettative di inflazione, desumibili dagli indicatori finanziari, sono rimaste basse. I mercati si attendono che la tendenza a ripristinare condizioni monetarie neutrali prosegua nei prossimi mesi. Secondo gli indicatori più recenti la dinamica dell'attività economica è rimasta sostenuta nei primi mesi del 2005: nel primo bimestre l'occupazione ha continuato a espandersi a ritmi elevati; in gennaio è proseguita la crescita degli ordini di beni di investimento. Gli analisti privati stimano un tasso di incremento del prodotto dell'ordine del 4 per cento nel primo trimestre.

In Giappone l'attività produttiva è cresciuta nel 2004 del 2,6 per cento; dal secondo trimestre ha segnato una progressiva flessione. La fase di debolezza potrebbe essere stata superata: in gennaio produzione industriale ed esportazioni sono aumentate in misura significativa; l'occupazione, dopo l'andamento incerto dei mesi precedenti, ha segnato un netto recupero.

Nelle economie emergenti la crescita è salita lo scorso anno al 7 per cento circa, dal 6,3 dell'anno precedente. È risultata particolarmente elevata in Cina (9,5 per cento) e nelle altre economie asiatiche. In America latina il prodotto interno, in debole ripresa nel 2003, è aumentato del 5,5 per cento. Anche nei paesi dell'Europa centrale e orientale si è registrata una crescita elevata, attorno al 5 per cento, sospinta soprattutto dalla domanda interna. L'espansione del prodotto nelle principali economie emergenti si è mantenuta su ritmi elevati anche nei mesi più recenti.

Gli scenari di previsione elaborati dall'OCSE e dai principali analisti privati delineano un quadro caratterizzato, in molti paesi e aree, da una crescita robusta e da una bassa inflazione. L'aumento del

Tav. 38

**Andamenti previsti di alcune variabili macroeconomiche**  
(variazioni percentuali sull'anno precedente salvo diversa indicazione)

VOCI	2003	2004	2005 (1)				
			OCSE dic. 2004	Consensus Forecasts 14.2.05	JP Morgan 11.3.05	Goldman Sachs 11.3.05	Credit Suisse First Boston 11.3.05
<b>PIL (2)</b>							
Stati Uniti .....	3,0	4,4	3,3	3,5	3,9	3,8	3,7
Giappone .....	1,4	2,6	1,4	1,1	1,1	1,5	1,1
Area dell'euro .....	0,5	2,0	1,9	1,7	1,6	1,4	1,5
Economie emergenti .....	6,3 (3)	7,1 (3)	-	-	5,4 (4)	6,2 (4)	-
di cui: <i>Asia</i> .....	8,0 (3)	8,1 (3)	-	-	6,4 (4)	7,1 (4)	7,2 (4)
di cui: <i>Cina</i> .....	9,3	9,5	8,0	8,4	8,5	8,1	-
<i>America latina</i> .....	2,1 (3)	5,5 (3)	-	4,3	4,3	4,4	4,3
di cui: <i>Argentina</i> .....	8,8	8,8	-	6,3	6,0	7,3	-
<i>Brasile</i> .....	0,5	5,2	3,6	3,7	3,4	4,0	-
<i>Messico</i> .....	1,4	4,4	3,9	3,8	4,0	3,8	-
<i>Europa centrale   e orientale</i> .....	4,1 (3) (5)	5,3 (3) (5)	-	-	-	4,3	-
<b>Prezzi al consumo</b>							
Stati Uniti .....	2,3	2,7	2,4	2,4	2,1 (6)	2,6	2,6
Giappone .....	-0,3	0,0	0,1	0,0	-0,2 (6)	-0,3	-0,1
Area dell'euro .....	2,1	2,1	2,0	1,8	1,5 (6)	1,6	1,8
Economie emergenti .....	6,0 (3)	5,8 (3)	-	-	4,4 (6) (4)	5,1 (4)	-
di cui: <i>Asia</i> .....	2,6 (3)	4,2 (3)	-	-	2,9 (6) (4)	3,0 (4)	4,8 (4)
di cui: <i>Cina</i> .....	1,3	3,9	4,0	3,0	2,1 (6)	2,6	-
<i>America latina</i> .....	10,6 (3)	6,5 (3)	-	6,2 (7)	6,1 (6)	6,1	5,6
di cui: <i>Argentina</i> .....	13,4	4,4	-	7,8 (7)	8,5 (6)	6,8	-
<i>Brasile</i> .....	14,7	6,6	6,0	5,8 (7)	5,8 (6)	-	-
<i>Messico</i> .....	4,5	4,7	4,5	3,8 (7)	3,6 (6)	3,9	-
<i>Europa centrale   e orientale</i> .....	3,7 (3) (5)	5,2 (3) (5)	-	-	-	4,1	-
<b>Commercio mondiale (2)(8) .....</b>	<b>4,8 (3)</b>	<b>9,8 (3)</b>	<b>9,0</b>	-	-	-	-
<b>Prezzi del petrolio</b>							
Media delle tre principali qualità (\$ per barile) .....	28,9	37,8	46,2 (9)	41,9 (10)	-	48,6 (11)	43,0 (11)

Fonte: OCSE, *Economic Outlook* n. 76, dicembre 2004 e *Economic Survey of Japan*, dicembre 2004; *Consensus Forecasts*, 14.2.05, *Asia Pacific Consensus Forecasts*, 14.2.05, *Latin American Consensus Forecasts*, 21.2.05; Credit Suisse First Boston, *Japan Economics Weekly*, 11.3.05 e *The Global Economy This Week*, 11.3.05; Goldman Sachs, *Asia-Pacific Economic Analyst*, 8.3.05 e *Euroland Weekly Analyst*, 11.3.05; *Global Economics Weekly*, 9.3.05; *Japan Economic Analyst*, 11.3.05; *Latin America Economic Analyst*, 11.3.05; *US Economics Analyst*, 11.3.05; JP Morgan, *Global Data Watch*, 11.3.05.

(1) Previsioni. – (2) A prezzi costanti. – (3) Stime FMI. – (4) Include le economie di recente industrializzazione. – (5) Include Malta e Cipro. – (6) Variazioni IV trim. 2005/IV trim. 2004. – (7) Variazioni sui 12 mesi in dicembre. – (8) Beni e servizi. – (9) Qualità Brent. – (10) Qualità WTI; prezzo a fine maggio. – (11) Qualità WTI.

commercio mondiale sarebbe pari al 9 per cento. L'espansione dell'economia mondiale continuerebbe a essere sospinta dagli Stati Uniti e dalla Cina. Si amplierebbe ulteriormente il disavanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, fino al 6 per cento del prodotto.

Il disavanzo corrente degli Stati Uniti continua a essere finanziato senza difficoltà. In prospettiva, tuttavia, la dimensione dello squilibrio costituisce l'elemento di maggiore preoccupazione nello scenario mondiale, per i potenziali effetti sui rapporti di cambio tra le monete, sui tassi di interesse statunitensi, sul valore della ricchezza finanziaria nei diversi paesi.

Le previsioni di crescita dell'economia mondiale potrebbero subire una revisione al ribasso per l'aumento del prezzo del petrolio. L'attuale livello delle quotazioni risulta, infatti, superiore a quello ipotizzato nel quadro sopra delineato.

Negli Stati Uniti la politica monetaria sta divenendo meno accomodante; quella di bilancio si sta indirizzando verso il ridimensionamento dei disavanzi. L'espansione dell'attività produttiva trarrebbe impulso in misura crescente dalle buone condizioni reddituali e finanziarie delle imprese e dall'aumento dell'occupazione e dei salari reali. La crescita del prodotto nel 2005 dovrebbe collocarsi attorno al 3,5 per cento, in linea con quella potenziale. Nonostante il rallentamento della produttività del lavoro e il progressivo ridimensionamento della capacità produttiva inutilizzata, l'inflazione al consumo si manterrebbe bassa, come nel 2004.

In Giappone la crescita nel 2005 sarebbe compresa tra l'1,1 e l'1,5 per cento. Vi è incertezza sull'andamento futuro dei prezzi: alcuni analisti prevedono il protrarsi delle pressioni deflazionistiche anche nell'anno in corso.

Nelle economie emergenti dell'Asia l'attività produttiva continuerebbe a espandersi a ritmi prossimi al 7 per cento. In Cina il prodotto rallenterebbe rispetto al 2004, segnando tuttavia un incremento elevato, dell'ordine dell'8 per cento. In America latina la crescita proseguirebbe quest'anno a tassi prossimi al 4 per cento, leggermente inferiori a quelli del 2004.

## L'area dell'euro

Nel 2004 l'attività economica nell'area dell'euro è aumentata del 2 per cento, un ritmo di crescita inferiore di oltre due punti percentuali a quello degli Stati Uniti. In Germania e in Italia il tasso di sviluppo è rimasto su livelli più bassi che nel resto dell'area.

Fattori strutturali frenano la crescita dell'economia europea. In Italia grava soprattutto l'indebolimento della capacità competitiva connesso con l'insufficiente sviluppo della produttività.

L'espansione del commercio internazionale ha sostenuto le esportazioni dell'area; esse hanno risentito tuttavia della perdita di competitività indotta dall'apprezzamento dell'euro. Per il complesso dell'area, dato l'elevato aumento delle importazioni, l'apporto del settore estero alla crescita è stato pressoché nullo. In Germania, a fronte di una diminuzione dei consumi delle famiglie e degli investimenti fissi lordi, il principale contributo alla crescita è stato invece fornito dagli scambi con l'estero.

Nel 2004 l'aumento dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo è stato del 2,1 per cento. L'inflazione di fondo, che esclude le componenti più erratiche (energia e beni alimentari freschi), è rimasta sostanzialmente stabile attorno al 2 per cento.

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche dell'area è sceso dal 2,8 al 2,7 per cento del PIL; in base ai *Programmi di stabilità* avrebbe dovuto ridursi di 0,4 punti percentuali. Il rapporto tra il debito e il prodotto dell'area in base alle stime disponibili è cresciuto di 0,5 punti, al 71,3 per cento.

Il disavanzo è stato superiore al 3 per cento del prodotto in Germania, Francia e Grecia; è stato ricondotto al di sotto di tale soglia nei Paesi Bassi. In Germania e Francia l'indebitamento netto ha superato il limite stabilito dalle regole europee per il terzo anno consecutivo, collocandosi al 3,7 per cento del PIL in entrambi i paesi.

Le condizioni monetarie e finanziarie nell'area rimangono espansive. Il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eu-

rosistema si colloca al 2,0 per cento; i tassi di interesse reali a breve termine sono intorno allo zero. Le condizioni di finanziamento sul mercato obbligazionario rimangono favorevoli, anche per gli emittenti privati; il miglioramento della situazione di bilancio delle imprese ha indotto a rivedere al ribasso le valutazioni sul grado di rischiosità. La moneta M3 cresce a ritmi sostenuti, sospinta dal basso livello dei rendimenti delle attività a breve termine e dalla elevata preferenza delle famiglie per la liquidità.

Nelle attese degli operatori, i rendimenti a breve termine nominali e reali resteranno su valori modesti per tutto il 2005, riflettendo le contenute aspettative di inflazione e le incertezze sul ritmo di crescita dell'economia dell'area. I mercati prevedono un lieve rialzo dei tassi nella parte finale dell'anno.

Agli inizi del 2005 i principali indicatori del ciclo economico delineano un quadro congiunturale ancora incerto; prevalgono segni di debolezza, soprattutto nelle inchieste qualitative su imprese e famiglie. L'inflazione al consumo ha rallentato, scendendo in gennaio all'1,9 per cento sui dodici mesi, mezzo punto in meno rispetto allo scorso dicembre; in febbraio, secondo le stime preliminari dell'Eurostat, la variazione dei prezzi nell'area è stata pari al 2,0 per cento.

Nelle previsioni dello *staff* della BCE recentemente pubblicate, l'espansione del prodotto dell'area nella media del 2005 sarebbe compresa nell'intervallo 1,2-2,0 per cento; secondo quelle di *Consensus forecasts* sarebbe pari all'1,7 per cento. L'aumento del prodotto sarebbe sostenuto dalle esportazioni, la cui crescita resterebbe elevata, sebbene inferiore a quella del commercio mondiale. Le esportazioni attiverrebbero una ripresa degli investimenti, favorita dal perdurare di condizioni finanziarie distese.

Risentendo della debolezza della congiuntura e della modesta dinamica delle determinanti interne, l'inflazione, secondo le valutazioni della BCE, sarebbe compresa tra l'1,6 e il 2,2 per cento nella media dell'anno; secondo quelle di *Consensus forecasts* si collocherebbe all'1,8 per cento.

In base ai più recenti aggiornamenti dei *Programmi di stabilità*, nel 2005 l'indebitamento netto dell'area dovrebbe scendere al 2,4 per cento del prodotto, dal 2,8 atteso al momento della stesura dei programmi; il rapporto tra il debito e il prodotto dovrebbe diminuire al 70,7 per cento. Per il complesso dell'area non si raggiungerebbe il pareggio del bilancio entro l'orizzonte di previsione dei programmi.

Per il 2005 Germania e Francia programmano di ricondurre il disavanzo al 2,9 per cento del PIL; il deficit di bilancio scenderebbe gradualmente negli anni seguenti.

### L'economia italiana

In Italia l'espansione del PIL nel 2004 (1,2 per cento), seppure più elevata che nell'anno precedente (0,3 per cento), è risultata nettamente inferiore a quella media dell'area; il divario di crescita con i principali paesi è aumentato.

La quota delle esportazioni sul commercio mondiale è ulteriormente calata, risentendo di una perdita di competitività di prezzo più accentuata che nelle altre principali economie; l'aumento delle vendite all'estero è stato circa la metà di quello del resto dell'area.

Il costo del lavoro per occupato, nonostante il rallentamento rispetto all'anno precedente, è cresciuto in misura superiore alla media dei principali paesi dell'area. L'aumento del costo del lavoro per unità di prodotto continua a essere più elevato che in Germania e Francia, risentendo di una minore dinamica della produttività, in particolare nella componente della cosiddetta produttività totale dei fattori. Dal 1995 il costo del lavoro per unità di prodotto è aumentato in Italia di oltre il 20 per cento, contro il 12 della media dei principali paesi dell'area dell'euro.

Gli investimenti fissi lordi sono tornati ad aumentare, con una dinamica pressoché analoga per i beni strumentali e per le costruzioni. I consumi

## I provvedimenti attuativi della manovra di bilancio per il 2005

*Nel corso dell'esame parlamentare il disegno di legge finanziaria è stato oggetto di modifiche rilevanti. Sono stati decisi sgravi fiscali per 4,3 miliardi di euro e maggiori spese per 1,8; la copertura finanziaria è stata garantita da maggiori entrate per 3,9 miliardi e da risparmi di spesa per 2,2.*

*È rimasta sostanzialmente invariata l'entità complessiva della manovra indicata a settembre. La riduzione dell'indebitamento netto derivante dalle misure contenute nella legge finanziaria è ufficialmente valutata in circa 22,5 miliardi: sono previsti minori spese primarie nette per 8,7 miliardi, introiti da dismissioni di attivi patrimoniali per 7,1 miliardi, maggiori entrate nette per 5,2 miliardi e maggiori entrate per interessi, in connessione con operazioni di ristrutturazione degli attivi finanziari, per 1,5 miliardi. Un'ulteriore correzione dell'indebitamento netto, derivante da revisioni delle tabelle allegate alla legge, è stimata in circa 1,5 miliardi (cfr. il riquadro: La manovra di bilancio per il 2005, in Bollettino Economico, n. 43, 2004).*

### Le entrate

**Maggiori entrate.** – *Rispetto al disegno di legge iniziale l'esame parlamentare ha stabilito un ulteriore aumento delle entrate per 3,9 miliardi. In particolare, 2,0 miliardi sono attesi dal differimento dal 2004 al 2005 della seconda e della terza rata del condono edilizio; le nuove scadenze sono state fissate al 31 maggio e al 30 settembre del 2005.*

*Maggiori entrate per 1,1 miliardi sono assicurate dall'aumento degli importi fissi delle imposte di registro, di bollo, ipotecaria e catastale.*

*In materia di studi di settore è stata eliminata la norma che prevedeva un aggiornamento annuale automatico basato su indicatori di contabilità nazionale. La modifica ha ridotto le maggiori entrate di 0,3 miliardi.*

*Ulteriori modifiche hanno riguardato la sanatoria delle irregolarità connesse con l'attività svolta dai concessionari della riscossione, il regime fiscale dei giochi effettuati per via telematica, la riapertura dei termini per la rideterminazione dei valori di acquisto delle partecipazioni e dei terreni, alcune disposizioni in materia di lotto ed enalotto.*

**Minori entrate.** – *Nel corso dell'esame parlamentare sono stati introdotti sgravi fiscali relativamente all'imposta sul reddito e all'IRAP. L'effetto dei primi sull'indebitamento netto del 2005 è indicato in 4,3 miliardi; negli anni successivi, a pieno regime, sarà pari a 5,9 miliardi (cfr. il riquadro: Il secondo modulo della riforma dell'imposta sul reddito, nel capitolo: La Finanza pubblica nell'area dell'euro e in Italia).*

*Gli interventi in materia di IRAP determineranno una perdita di gettito a partire dal 2006, che per tale anno sarebbe pari a 0,5 miliardi. Le modifiche consistono nell'introduzione, a carattere permanente, della deducibilità dei costi per il personale addetto alla ricerca e allo sviluppo e, entro specifici limiti, di quelli sostenuti per ogni nuova assunzione a tempo indeterminato che incrementi la base occupazionale; tali limiti sono raddoppiati nelle regioni del Sud e nelle aree svantaggiate del Centro Nord. Inoltre viene aumentata, da 7.500 a 8.000 euro, la deduzione forfettaria riconosciuta alle imprese che*

### Effetti degli interventi sul conto economico delle Amministrazioni pubbliche (1)

(milioni di euro)

<b>ENTRATE</b>	
<b>Maggiori entrate</b>	<b>10.970</b>
Interventi su basi imponibili	4.810
Potenziamento studi di settore	3.560
Reddito delle società cooperative	470
Redditi delle locazioni immobiliari	310
Revisione estimi catastali	120
Contrasto all'evasione in materia di IVA	190
Contrasto all'evasione in materia di Tarsu	160
Differimento rate condono edilizio (2)	2.000
Imposta di registro, bollo, ipotecaria e catastale	1.120
Videogiochi, lotto ed enalotto	560
Tabacchi	500
Affrancamento riserve in sospensione d'imposta	270
Effetti indotti dalle disposizioni in materia d'entrate	360
Altre entrate	1.350
<b>Minori entrate</b>	<b>-5.760</b>
Riforma imposta sul reddito	-4.260
Proroga sgravi fiscali settore agricolo	-740
Proroga sgravi in materia di accise	-240
Proroga parziale detraibilità IVA su veicoli aziendali	-180
Proroga agevolazioni trasportatori	-130
Altre entrate	-210
<b>Variazione netta entrate</b>	<b>5.210</b>
<b>SPESE</b>	
<b>Minori spese</b>	<b>-11.380</b>
Sanità	-4.310
Spese in conto capitale delle Amm. centrali	-2.060
Spese correnti delle Amm. centrali	-1.900
Spese correnti delle Amm. locali	-1.470
Trasf. ti a imprese e Regioni a statuto speciale	-460
Pubblico impiego	-440
Scuola	-50
Previdenza	-40
Altre spese correnti	-430
Altre spese in conto capitale	-220
<b>Maggiori spese</b>	<b>2.730</b>
Pubblico impiego	540
Patto di stabilità interno	450
Istruzione	110
Altre spese correnti	1.200
Altre spese in conto capitale	430
<b>Variazione netta spese</b>	<b>-8.650</b>
<b>DISMISSIONI ATTIVI PATRIMONIALI</b>	<b>7.100</b>
<b>MAGGIORI INTERESSI ATTIVI</b>	<b>1.500</b>
<b>RIDUZIONE INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>22.460</b>

(1) Elaborazioni su valutazioni ufficiali. La tavola non include gli effetti derivanti dalle modifiche disposte alle tabelle allegate al disegno di legge finanziaria. - (2) Disposto con il DL n. 282 del 29 novembre 2004.

dichiarano una base imponibile non superiore a 180.760 euro.

### Le spese

**Minori spese.** – I maggiori risparmi introdotti nel corso dell'iter parlamentare, pari a 2,2 miliardi, sono riconducibili per quasi la metà alla riduzione della spesa per consumi intermedi dei Ministeri (0,7 miliardi) e al contenimento delle erogazioni delle Amministrazioni locali (0,2 miliardi).

Con riferimento al pubblico impiego si prevedono maggiori risparmi per 0,4 miliardi, in connessione sia con il blocco delle assunzioni nelle Amministrazioni centrali, sia con i limiti di spesa imposti alle Amministrazioni locali.

Sono introdotte ulteriori riduzioni dei trasferimenti alle imprese pubbliche (0,3 miliardi) e alle Regioni a statuto speciale (0,2 miliardi).

Sono ridotti i fondi destinati alle aree sottoutilizzate e agli incentivi alle imprese (0,2 miliardi).

**Maggiori spese.** – Rispetto alla proposta iniziale del Governo sono previste ulteriori spese per 1,8 miliardi, di cui 0,8 in conto capitale. Queste ultime sono in larga misura riconducibili alla revisione dei limiti di spesa nel comparto degli investimenti per le Amministrazioni locali (0,5 miliardi) e al contributo aggiuntivo in favore della Regione Calabria per la prosecuzione degli interventi a carattere idrogeologico e forestale (0,2 miliardi).

È previsto un aumento delle risorse destinate ai rinnovi dei contratti dei dipendenti pubblici per il biennio 2004-05 (0,4 miliardi).

privati interni hanno registrato un incremento modesto, simile a quello dell'anno precedente.

Il ritmo di crescita dell'occupazione si è ridotto nel corso dell'anno, risentendo anche del progressivo esaurirsi degli effetti dell'aggiustamento della domanda di lavoro associato alle riforme avviate nel settore.

Nel 2004 l'indice armonizzato dei prezzi al consumo è aumentato del 2,3 per cento, anche escludendo i beni alimentari freschi e quelli energetici.

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, reso noto dall'Istat con la Notifica alla Commissione europea del 1° marzo scorso, nel 2004 è stato pari al 3,0 per cento del prodotto.

Nella stessa occasione l'Istat ha rivisto l'indebitamento netto del triennio 2001-03: il saldo è ora valutato pari al 3,0 per cento nel 2001, al 2,6 nel 2002 e al 2,9 nel 2003. La revisione al rialzo è in media di 0,4 punti percentuali del PIL all'anno.

L'avanzo primario è sceso lo scorso anno di 0,4 punti percentuali del PIL, al 2,0 per cento; in calo dal 1998, è tornato sul livello del 1992. L'incidenza della spesa per interessi sul PIL ha continuato a ridursi, dal 5,3 al 5,0 per cento. La pressione fiscale è scesa di un punto percentuale, riportandosi sul livello del 2002, dopo l'incremento del 2003 dovuto al gettito dei condoni. L'incidenza delle spese primarie correnti sul PIL è scesa di 0,1 punti.

La riduzione dell'indebitamento netto derivante dalle misure con effetti transitori è stata pari a circa 1,5 punti percentuali del PIL (intorno a due punti nel 2003 e a 1,5 nel 2002).

Il fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche, al netto delle dismissioni mobiliari, è stato pari al 3,7 per cento del PIL, 0,4 punti in meno rispetto all'anno precedente. Il divario nei confronti dell'indebitamento netto è diminuito a 0,6 punti, da 1,2 nel 2003, in connessione con le misure di carattere temporaneo, che hanno inciso in misura maggiore sul fabbisogno.

Il rapporto tra debito pubblico e prodotto è sceso di 0,5 punti, al 105,8 per cento; sono state effet-

tuate dismissioni di attività mobiliari e immobiliari per complessivi 0,8 punti del prodotto.

Le condizioni di offerta del credito in Italia rimangono favorevoli. Le banche italiane che partecipano all'indagine sul credito bancario dell'Eurosistema non prevedono per il prossimo futuro restrizioni nella concessione dei finanziamenti. La domanda di prestiti da parte delle imprese resterebbe debole, soprattutto nel settore manifatturiero, riflettendo l'andamento stagnante della produzione industriale.

La qualità del credito bancario non ha risentito della debolezza dell'economia.

L'indebitamento delle imprese in rapporto al PIL resta inferiore a quello medio dell'area dell'euro. Tra le imprese con debiti e oneri finanziari elevati è cresciuta la quota di quelle industriali, anche a seguito della minore redditività di questo settore negli ultimi anni. Il volume complessivo delle passività delle famiglie, pur se in rapida crescita, resta ancora contenuto rispetto al prodotto; una elevata quota dell'indebitamento è a tassi indicizzati.

Nei primi mesi del 2005 si stima che la produzione industriale abbia ristagnato, dopo il netto calo segnato nella seconda metà del 2004. Nel primo bimestre dell'anno l'inflazione armonizzata è lievemente calata, al 2 per cento, dal 2,2 del quarto trimestre del 2004.

I principali analisti privati hanno recentemente rivisto al ribasso le previsioni di crescita della nostra economia per l'anno in corso; nelle loro valutazioni l'espansione del prodotto sarebbe compresa tra l'1,1 e l'1,3 per cento, sostenuta dalla domanda estera e dal consolidamento di quella interna; si manterrebbe inferiore a quella dell'area dell'euro. Queste previsioni ipotizzano che la fase di incertezza in atto dalla seconda metà dello scorso anno venga rapidamente superata.

Secondo le previsioni di *Consensus forecasts*, l'inflazione risulterebbe pari al 2,0 per cento.

La politica di bilancio per il 2005 mira a contenere l'indebitamento netto entro il 2,7 per cento del prodotto, a fronte di un valore tendenziale stimato nel 4,4 per cento del PIL nel *Documento di*

*programmazione economico-finanziaria* del luglio scorso. Si prevede una riduzione del rapporto tra il debito e il prodotto di 1,9 punti.

La composizione della manovra di bilancio ha subito modifiche rilevanti nel corso dell'iter parlamentare: sono stati disposti sgravi fiscali per 4,3 miliardi e maggiori spese per 1,8, compensati da ulteriori aumenti delle entrate per 3,9 miliardi e da risparmi di spesa per 2,2. I cambiamenti apportati non hanno modificato sostanzialmente la portata della manovra, valutata ufficialmente in circa 24 miliardi, l'1,7 per cento del PIL (cfr. il riquadro: *I provvedimenti attuativi della manovra di bilancio per il 2005*).

L'impatto delle misure di contenimento dell'indebitamento netto aventi natura transitoria è valutabile intorno a un punto percentuale del PIL.

Il conseguimento dell'obiettivo stabilito per l'indebitamento netto è soggetto ad alcuni fattori di rischio. La crescita economica ipotizzata nelle stime è superiore alle attuali valutazioni dei principali istituti di previsione. L'esclusione dell'Anas dalle Amministrazioni pubbliche, che comporta una riduzione dell'indebitamento netto valutata in 0,2 punti del PIL, richiede cambiamenti nelle modalità di finanziamento dell'ente. Le modifiche apportate alla manovra durante l'iter parlamentare potrebbero aver ridotto le potenzialità di gettito delle norme di revisione degli studi di settore. Andranno valutati i riflessi sul saldo del 2005 delle recenti revisioni operate dall'Istat. È necessario che l'azione di contenimento della spesa e le dismissioni immobiliari non incontrino difficoltà di attuazione.

Il quadro di medio periodo delineato nell'aggiornamento del *Programma di stabilità* prevede

una riduzione del deficit di due punti percentuali del prodotto tra il 2004 e il 2008, allo 0,9 per cento. La flessione del rapporto tra debito pubblico e PIL si amplierebbe; sarebbe affidata in larga parte a un programma di dismissioni che prevede introiti pari a circa due punti percentuali del PIL all'anno nel triennio 2005-07.

In base ai risultati conseguiti dall'economia italiana negli ultimi anni appare sempre più evidente la necessità di una politica diretta a innalzarne il potenziale di crescita.

Il Governo ha varato un decreto e un disegno di legge volti al rilancio dello sviluppo. Di particolare interesse sono le proposte di riforma di alcuni istituti del diritto fallimentare, l'introduzione di crediti d'imposta per le aggregazioni di imprese, la destinazione di fondi a progetti strategici di ricerca. Il sistema di incentivi in favore delle imprese viene ridefinito. Sono inoltre previste risorse per le infrastrutture e per lo sviluppo dei fondi pensione, nonché la semplificazione di alcune norme che regolano lo svolgimento dell'attività produttiva.

Questi interventi possono contribuire ad avviare un processo di recupero della competitività e della produttività dell'economia italiana; è necessario che si inseriscano in un quadro di riforme strutturali volto a rafforzare l'attività d'impresa e l'ammodernamento del sistema produttivo.

Affinché politiche intraprese a sostegno dell'economia siano percepite come durature e influiscano positivamente sulle aspettative degli operatori economici, è essenziale procedere con determinazione nel risanamento strutturale della finanza pubblica.