ISTITUTO
DI STUDI
E ANALISI
ECONOMICA

Piazza dell'Indipendenza, 4
00185 Roma
tel. 06/444821 - fax 06/44482229
www.isae.it

NOTA MENSILE

Aprile - Maggio 2005

Stampato presso la sede dell'Istituto

LE PREVISIONI PER L'ITALIA NEL 2005 E 2006

L'economia mondiale, pur mantenendosi su un sentiero favorevole, ha mostrato a inizio 2005 segni di rallentamento. Hanno inciso sulla moderazione della crescita i picchi petroliferi, il minore stimolo della politica macroeconomica negli Stati Uniti, l'apprezzamento del cambio nell'area euro, la redistribuzione delle quote di commercio internazionale a favore dei paesi emergenti. Il contenimento dello sviluppo è risultato differenziato: Stati Uniti e Cina hanno conservato una dinamica robusta; l'UEM ha accusato una perdita di velocità più accentuata. La previsione al 2006 sconta un recupero di tono della congiuntura internazionale, che rimarrebbe, però, su ritmi inferiori a quelli molto positivi del 2004. In questo quadro, l'Italia ha subito, tra la fine del 2004 e l'inizio del 2005, un deterioramento più forte dei partner *europei, risultando peraltro in controtendenza rispetto all'area della moneta unica nei primi mesi dell'anno. La caduta del PIL nel primo trimestre ha risentito della perdurante flessione dell'industria e del deterioramento dell'agricoltura, a fronte di una stasi dei servizi. Dal lato della domanda, all'indebolimento delle esportazioni si è accompagnato un rallentamento generalizzato delle componenti interne. L'avvio negativo del 2005 compromette il risultato medio che potrà essere conseguito nella media dell'anno in corso. Secondo il quadro ISAE, nell'ipotesi di una parziale correzione in aprile-giugno della caduta di inizio anno e di un miglioramento congiunturale nel secondo semestre, il PIL aumenterebbe nel 2005 dello 0,2%, a parità di giornate lavorate (contro un +1,3% per la zona euro). Nel 2006, grazie anche al trascinamento derivante dall'anno precedente, la crescita italiana potrebbe attestarsi all'1,6% (contro un +1,9% per l'area euro). Condizione affinché si realizzi un simile scenario è che l'Italia torni ad accelerare il passo a partire dalla seconda metà dell'anno. Ciò potrebbe verificarsi in presenza di un nuovo irrobustimento della domanda mondiale, dell'attenuazione degli effetti di freno determinati dall'apprezzamento del cambio e del ritorno su un sentiero positivo delle spese per consumi e investimenti. Nel mercato del lavoro, la contrazione dell'attività economica dovrebbe ripercuotersi sulla dinamica occupazionale di quest'anno, con una variazione delle unità* standard *di lavoro dello 0,1%; nel 2006, la dinamica dell'occupazione potrebbe tornare ad intensificarsi (+0,5%), grazie al recupero di tono dell'economia. La riduzione del tasso di disoccupazione si interromperebbe quest'anno; la quota dei senza lavoro tornerebbe a diminuire nel 2006, scendendo sotto l'8%. Dal lato dei prezzi, nonostante l'impennata delle quotazioni petrolifere, le tensioni appaiono complessivamente sotto controllo. L'inflazione si dovrebbe situare al 2% nel 2005 e all'1,9% nel 2006, con un differenziale con l'area euro nullo nell'anno in corso e pari a un decimo di punto in quello successivo. Per quanto riguarda la finanza pubblica, lo sfavorevole andamento del ciclo economico si riflette in un peggioramento dei conti pubblici. Dopo avere toccato il 3% del PIL nel 2004, il* deficit *delle Amministrazioni Pubbliche potrebbe collocarsi, secondo la previsione ISAE, al 3,9% nell'anno in corso, per poi portarsi al 4,6% nel 2006, in assenza di provvedimenti correttivi e a causa del venire meno delle misure di carattere* una tantum*. Il rapporto debito/PIL potrebbe scendere appena nel 2005, portandosi al 105,6% del PIL (105,8% nel 2004), per poi stabilizzarsi su tale livello, in assenza di manovra, nel 2006. La stima sottende un raccordo tra indebitamento e fabbisogno analogo, nei due anni, a quello registrato nel 2004, dismissioni mobiliari per 25 miliardi di euro in ognuno degli anni della previsione e un decremento delle attività detenute dal Tesoro presso la Banca d'Italia.*

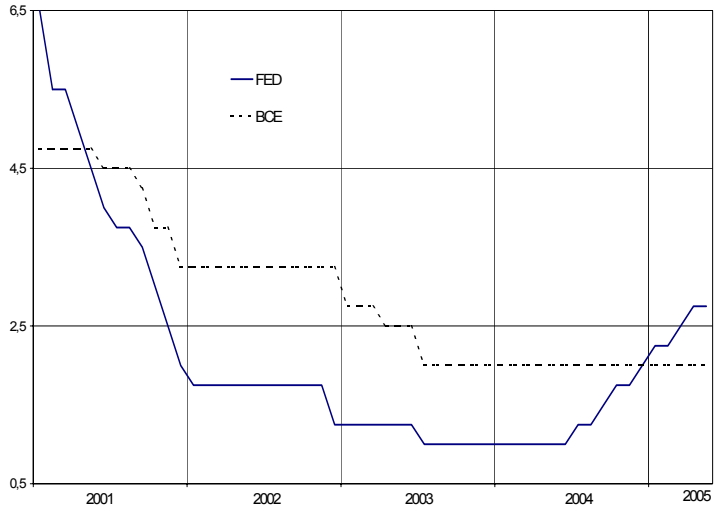
Quadro internazionale

L'economia mondiale, dopo l'eccezionale risultato in termini di crescita del 2004, appare in questi primi mesi del 2005 in rallentamento. A spiegare la moderazione di velocità, fortemente differenziata fra le singole economie, contribuisce il persistere di un comportamento anomalo delle due variabili che, già nel 2004, hanno dominato lo scenario internazionale: il costo del petrolio e la quotazione del dollaro. Il prezzo del greggio, pur in presenza di una produzione nettamente superiore alle quote fissate dal cartello OPEC, ha superato in marzo i 50 dollari a barile ed è sceso solo negli ultimi giorni sotto questa soglia. Il dollaro, a sua volta, pur se non in ulteriore flessione, rispetto alle valute dei principali paesi industrializzati, sembra assestato su un rapporto piuttosto debole, nonostante la dinamica dell'economia americana e l'andamento dei tassi di interesse che, dopo le recenti decisioni della Fed, ripropongono, a distanza di quattro anni, un differenziale positivo (per un punto percentuale) rispetto a quelli dell'area europea.

Dal punto di vista reale, se la maggior parte delle economie denota un'attenuazione del vigore che ha favorito l'ottimo risultato del 2004, la situazione risulta diversificata tra le maggiori aree e, soprattutto all'interno di quella industrializzata, fra le singole economie. Si confermano, infatti, ben più dinamici i paesi emergenti e in particolare quelli del continente asiatico trainati dalla Cina che, nel primo trimestre 2005, ha messo a segno un ulteriore incremento tendenziale del PIL pari al 9,5%, consolidando il suo ruolo di locomotiva dell'intera regione.

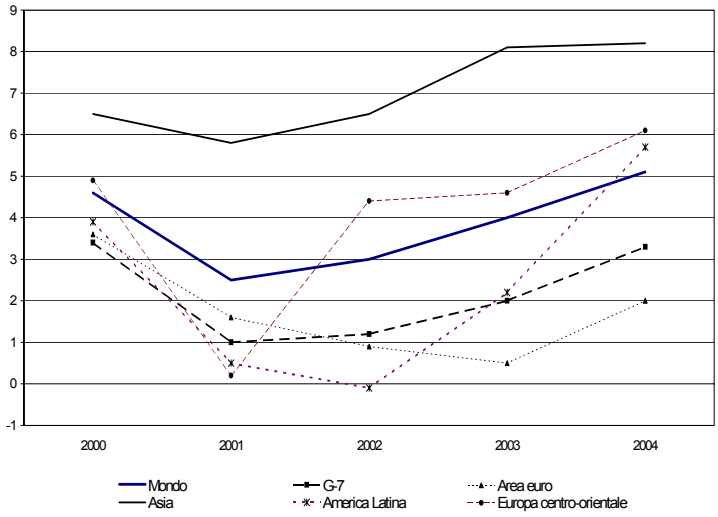
Analogamente positiva risulta la *performance* delle economie dell'Europa

TASSI INTERESSE UFFICIALI
(dati di fine periodo)



Fonte: FED, BCE

PRODOTTO INTERNO LORDO
(variazioni percentuali annue)



Fonte: FMI, Economic Outlook, April 2005.

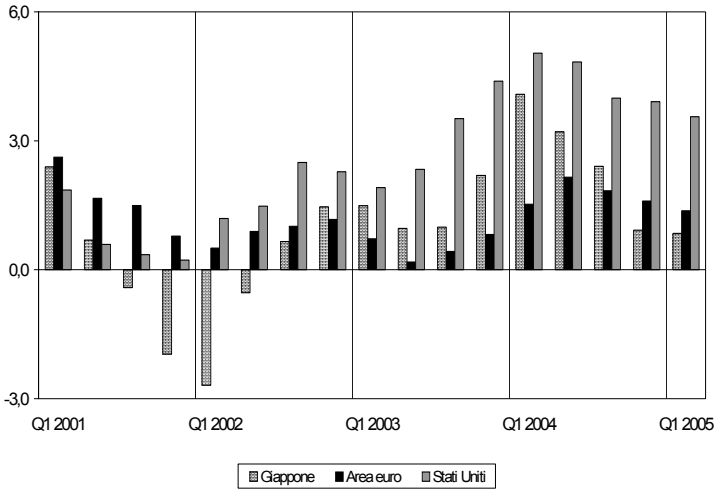
centro-orientale che traggono vantaggi, da un lato, dall'effetto fiducia generato dall'adesione, nel maggio scorso, di otto paesi di quest'area all'Unione Europea e dall'avvio dei negoziati per il prossimo allargamento ad altri quattro, e, dall'altro, dai forti rincari dei prezzi delle materie prime.

Quest'ultimo fenomeno è anche alla base del cauto ottimismo che contraddistingue le economie dell'America Latina, che, tuttavia, appaiono avvantaggiate anche da un risveglio della componente interna della domanda.

Nell'ambito dei paesi industrializzati, i risultati complessivi continuano a sintetizzare andamenti contrastanti tra le maggiori economie. Mentre gli Stati Uniti, il Canada e il Regno Unito sono solo marginalmente interessati dall'indebolimento dell'attività, mantenendo un ritmo di crescita sostenuto, il Giappone e, soprattutto, l'area euro evidenziano, in questa prima parte del 2005, una evoluzione alquanto più contenuta di quanto all'inizio dell'anno si poteva immaginare. In particolare, nei paesi europei il fiacco risveglio della domanda interna lascia l'economia soggetta al contesto internazionale nel momento in cui questo mostra un'attenuazione.

Prendendo in considerazione le modifiche intervenute nel quadro internazionale negli ultimi tre mesi, l'ISAE ha aggiornato, quindi, la previsione per il biennio 2005-06.

PRODOTTO INTERNO LORDO
(variazioni percentuali annue)



Fonte: Datastream.

Un dollaro persistentemente debole

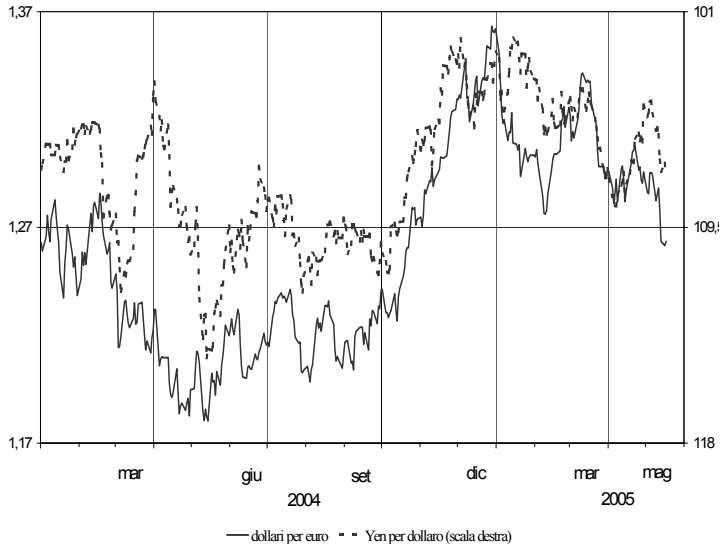
In termini di tassi di cambio, l'ipotesi attuale assume che la situazione rilevata nei primi quattro mesi, che indica il persistere di una relativa debolezza della moneta statunitense, possa perdurare per un periodo piuttosto lungo, pur escludendo nuove cadute della moneta

americana. I mercati sembrano, infatti, attendere così come peraltro annunciato, nuovi rialzi del costo del denaro e rispondere con molta cautela alle indicazioni positive sulla congiuntura statunitense. Solo nella seconda parte del 2006 quando potrebbero concretizzarsi alcune misure volte al risanamento dello squilibrio dei conti federali, il dollaro potrebbe manifestare una progressiva inversione di tendenza.

In questa ipotesi, il dollaro accuserebbe un deprezzamento nella media del 2005 (circa il 6%) e solo un marginale apprezzamento (1% circa) nel 2006, attestandosi rispettivamente a 1,31 e 1,30 dollari per euro.

In termini di tasso di cambio effettivo, la flessione del dollaro risulterebbe, nell'anno in corso, nettamente meno accentuata per la stabilità della valuta statunitense nei confronti dello *yuan/renminbi*. Nonostante le crescenti pressioni internazionali per una rivalutazione di quest'ultimo, al momento sembra difficile ipotizzare la decisione di un brusco distacco della moneta asiatica dal dollaro. L'eventuale disponibilità delle autorità monetarie cinesi potrebbe portare presumibilmente all'aggancio ad un paniere di valute, che comporterebbe una rivalutazione dello yuan molto graduale e, quindi, un impatto più controllabile sui mercati finanziari.

TASSO DI CAMBIO



Fonte: Datastream

I prezzi del petrolio e delle altre materie prime

I prezzi delle materie di base rimangono interessati da diffuse tensioni. Giustificati, da un lato, dalla debolezza del dollaro e spinti, dall'altro, dal vigore della domanda, che soprattutto in Asia mostra una decelerazione molto moderata, non solo i prezzi del greggio, ma anche quelli di molte *commodity* industriali hanno continuato a salire in questi primi mesi dell'anno, facendo rilevare quotazioni record.

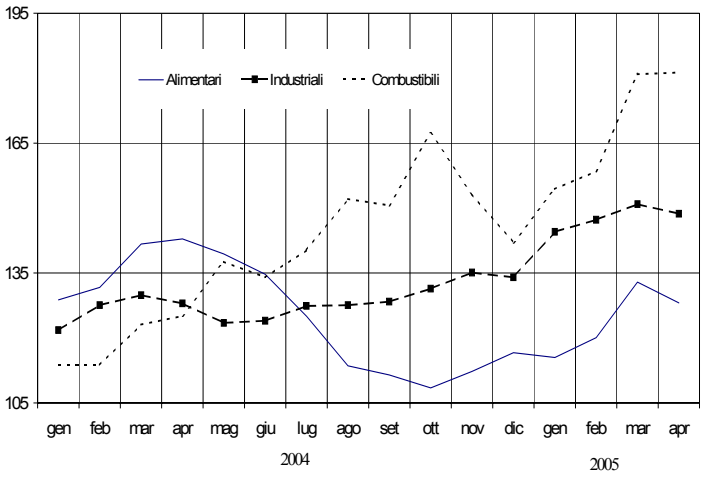
L'indice HWWA in dollari relativo ai beni del comparto industriale ha, infatti, raggiunto in aprile il livello più elevato registrato dalla metà degli anni ottanta e quello dei prodotti energetici addirittura dall'inizio dello stesso decennio.

In considerazione di tale evoluzione, particolarmente consistente risulta la revisione al rialzo operata rispetto all'esercizio precedente. Per l'insieme delle materie prime non energetiche si stima che i prezzi mondiali sulla base dell'indice HWWA in dollari aumentino ancora di oltre il 6,5% nell'anno in corso, per poi mostrare una moderata flessione (-0,5%) nel 2006, quando la moneta statunitense tornerà ad apprezzarsi e un maggiore bilanciamento tra offerta e domanda potrebbe prevalere negli scambi internazionali.

Per quanto riguarda il comparto energetico, il prezzo del Brent è tornato ad impennarsi nei primi mesi del 2005 fino a sfiorare un nuovo record storico (56 dollari a barile) all'inizio di aprile, spinto sia dalla persistenza di una elevata domanda da parte delle economie asiatiche, sia per un incremento dell'accumulo di scorte "speculative". In risposta ai crescenti prezzi, i paesi dell'OPEC non solo hanno aumentato le quote produttive (27,5 milioni di barili al giorno), ma hanno anche portato la loro produzione ben al di sopra di questo livello (oltre i 29 milioni di barili in aprile).

Nell'ipotesi che, con l'inoltrarsi dell'anno, ci sia una minore spinta dal lato della domanda, la previsione ISAE stima che il prezzo del Brent possa iniziare a ridursi nella seconda parte del 2005. Nell'anno successivo, quando al migliore equilibrio tra offerta e domanda si dovrebbe sovrapporre l'effetto del rafforzamento del dollaro, le flessioni potrebbero essere più accentuate. In ogni caso, almeno al momento, sembra difficile che la quotazione del Brent

INDICI HWWA IN DOLLARI
(indici 2000 =100)



Fonte HWWA

PREZZI DEL COMMERCIO MONDIALE
(variazioni percentuali su dati in dollari)

	2004	2005*	2006*
a) alimentari (1)	11,7	1,5	1,2
b) altre materie base (1)	24,8	15,0	-3,2
c) combustibili (1)	35,3	20,2	-6,6
Brent (dollari a barile)	38,22	47,93	43,50
d) tot a+b (2)	16,7	6,6	-0,5
e) tot d+c (2)	25,0	12,7	-3,3
f) manufatti	6,3	3,0	-0,1
TOTALE e+f	10,5	5,2	-0,8

Fonte: Hwwa, FMI.
(*) Previsioni ISAE.
(1) Indice HWWA.
(2) Ponderato con la struttura delle esportazioni mondiali nel 2002.

possa tornare, nel periodo in esame, al di sotto dei 40 dollari a barile. In termini medi annui la previsione stima un prezzo del greggio vicino ai 48 dollari nell'anno in corso (+25,5% rispetto al 2004) e ai 43,5 dollari nel 2006.

Gli scambi mondiali perdono slancio...

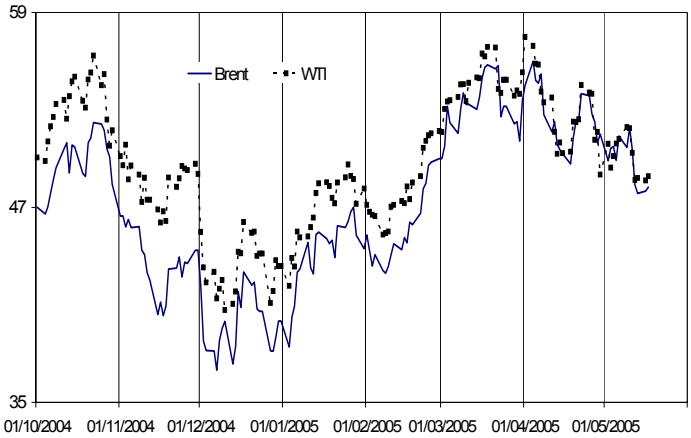
La perdita di vigore manifestata dagli scambi mondiali nell'ultima parte dello scorso anno e nei primi mesi del 2005, dovrebbe dare luogo a un rallentamento del commercio internazionale nella media di quest'anno: i risultati attesi per il biennio in esame rimangono comunque superiori (intorno al 7%) a quelli medi degli ultimi trentacinque anni (vicino al 6%).

Le economie emergenti continuano a fornire il maggiore contributo, ma la differenza nel dinamismo con i paesi avanzati si dovrebbe dimezzare nell'anno in corso e stabilizzare nel 2006. All'interno di quest'ultima area i movimenti risultano frenati dalla minore crescita degli scambi dell'area euro e del Giappone che scontano la perdita di competitività prodotta dall'apprezzamento delle loro rispettive monete e che potranno contare, nel prosieguo dell'anno in corso, solo su un'attenuazione degli effetti avversi derivanti dai rapporti di cambio.

... di riflesso all'indebolimento dell'attività

Sulla base delle informazioni disponibili e delle ipotesi descritte, l'ISAE ritiene che l'economia statunitense possa continuare a conoscere, nel biennio in esame, una fase espansiva ancora sostenuta per quanto in graduale rallentamento. Tale previsione trova conferma nell'andamento degli indici anticipatori che a tutto aprile permangono ben al di sopra della

PREZZO DEL PETROLIO
(dollari per barile)



Fonte: Datastream.

COMMERCIO MONDIALE - VOLUME
(variazioni percentuali)

AREE	2004*	2005**	2006**
IMPORTAZIONI			
OCSE	8,2	6,5	6,6
Europa	6,8	6,1	7,0
Area euro	6,9	5,9	7,3
Stati Uniti	10,7	7,5	6,0
Giappone	6,3	5,5	6,6
NON OCSE	14,5	9,0	9,1
Africa e Medio Oriente	7,2	5,6	5,2
America latina	8,8	6,7	7,8
Asia	17,5	11,0	11,4
Europa centro-orientale	16,3	7,5	5,3
MONDO	10,3	7,4	7,5
ESPORTAZIONI			
OCSE	7,2	5,6	6,8
Europa	6,0	5,3	6,8
Area euro	6,6	5,3	6,8
Stati Uniti	8,8	7,6	8,0
Giappone	13,2	6,0	6,0
NON OCSE	13,6	8,3	8,4
Africa e Medio Oriente	3,6	4,1	4,3
America latina	10,2	5,9	7,2
Asia	17,4	10,2	10,6
Europa centro-orientale	13,4	8,6	5,5
MONDO	9,5	6,6	7,4

Fonte: FMI e OCSE.
(*) Stima ISAE.
(**) Previsioni ISAE.

soglia 50, rappresentante il punto di minimo delle attese di una crescita dell'attività. La componente destinata a subire un rallentamento più accentuato è la domanda delle famiglie il cui potere d'acquisto appare penalizzato, da un lato, dall'aumento del prezzo del petrolio e dalla debolezza del dollaro e, dall'altro, dall'orientamento più restrittivo della politica monetaria e dalla carenza di margini di manovra della politica fiscale per contrastarne gli effetti. Nei risultati medi annui la crescita rimarrebbe per tutto il periodo vicino ai livelli potenziali (3,4% nel 2005 e 3,1% nel 2006), scendendo solo alla fine del prossimo anno, nel confronto tendenziale, al di sotto del 3 per cento.

La crescita nipponica, sebbene più forte di quanto generalmente atteso, nel primo trimestre e largamente sostenuta dalla domanda interna, non sembra completamente annullare le preoccupazioni degli operatori per il resto dell'anno, come dimostra il nuovo calo dei mercati azionari. Il consistente aumento dei consumi è da molti considerato passeggero e sostanzialmente dovuto ad un aggiustamento tecnico dopo i cali dei trimestri precedenti. La nota più favorevole viene dagli investimenti produttivi che, dopo due trimestri di sostanziale stagnazione, hanno messo a segno un incremento congiunturale del 2%. Nella previsione ISAE è considerato possibile un lento consolidamento della ripresa che tuttavia si tradurrebbe, sia nel 2005 che nel 2006, in un incremento del PIL inferiore (rispettivamente 1,5% e 2%) a quello del 2004 (2,6%).

La debole evoluzione registrata dai paesi europei e, soprattutto da quelli dell'area euro, conferma le difficoltà conosciute da questa regione nel tenere il passo sulla via dell'espansione. La poco convincente ripresa della

PRODOTTO INTERNO LORDO
(variazioni percentuali)

Paesi	2003	2004	2005*	2006*
Paesi industrializzati	1,9	3,1	2,3	2,4
Stati Uniti	3,0	4,4	3,4	3,1
Giappone	1,4	2,6	1,5	2,0
Regno Unito	2,2	3,1	2,5	2,5
Area euro	0,5	1,8	1,3	1,9
Francia	0,5	2,4	1,7	2,0
Germania	0,0	1,0	1,3	1,5
Italia	0,4	1,0	0,2	1,6

Fonte: elaborazione ISAE su dati FMI.

PREZZI AL CONSUMO
(variazioni percentuali)

Paesi ed aree	2003	2004	2005*	2006*
Francia	2,2	2,3	2,0	2,0
Germania	1,1	1,7	1,7	1,6
Italia	2,8	2,3	2,1	2,0
Paesi Bassi	2,2	1,4	1,8	1,5
Regno Unito	1,4	1,2	1,8	2,0
Spagna	3,1	3,1	3,0	2,5
Stati Uniti	2,3	2,7	2,7	2,3
Giappone	-0,3	0,0	-0,2	0,6
OCSE	2,4	2,3	2,2	2,1
Area euro (1)	2,1	2,1	2,1	1,9

Fonte: elaborazione ISAE su dati OCSE.
(*) Previsioni ISAE.
(1) Per i paesi europei, prezzi armonizzati.

PIL MONDIALE
(variazioni percentuali)

	2001	2002	2003	2004	2005*	2006**
Asia	4,2	5,8	6,4	7,4	6,5	6,6
Medio Oriente	3,3	4,1	5,8	5,5	5,0	4,9
America Latina	0,4	-0,2	1,6	5,8	4,3	4,1
Africa	3,8	3,5	4,1	4,5	4,5	4,1
Europa centro orientale	4,3	3,9	5,8	6,8	5,2	4,9
Paesi aderenti UE			3,7	4,9	4,5	4,3
Paesi emergenti	3,5	4,3	5,3	6,7	5,7	5,6
Paesi industrializzati	1,1	1,6	1,9	3,1	2,3	2,4
Area euro	1,6	0,9	0,5	1,8	1,3	1,9
UE - 15		1,1	0,9	2,1	1,6	2,1
UE - 25			1,2	2,3	1,9	2,3
Mondo (1)	2,2	2,9	3,5	4,8	3,9	3,9

Fonte: elaborazione ISAE su dati FMI, EUROSTAT e OCSE.
(*) Preconsuntiivi.
(**) Previsioni ISAE.
(1) Ponderato con pesi FMI sulla base delle PPA del 2002.

domanda interna stenta a compensare il contributo negativo delle esportazioni nette; la fiducia delle imprese manifatturiere si posiziona, nei maggiori paesi dell'area, sui minimi degli ultimi due anni, riflettendo il deterioramento del portafoglio ordini; la forza della moneta penalizza le esportazioni in un momento in cui il contesto internazionale tende a rallentare. Sulla base di queste considerazioni la previsione ISAE stima che la crescita, per l'insieme dell'area euro, rimanga piuttosto moderata per buona parte dell'anno in corso per poi trovare un passo più adeguato nel 2006. In termini medi annui simili evoluzioni si tradurrebbero in una crescita pari all'1,3% nel 2005 (1,8% nel 2004) e poco al di sotto del 2% nell'anno successivo.

Nettamente più dinamica si manterrebbe la *performance* delle economie emergenti, principalmente a riflesso del maggiore vigore dell'area asiatica grazie all'effetto traino della Cina e dell'India. Nel primo caso, la crescita, pur coinvolta nel generalizzato rallentamento, manterrebbe un tasso medio annuo, nel biennio in esame, superiore all'8% (9,5% nel 2004). In India, al contrario, la fase espansiva non solo si confermerebbe robusta (+7,5% il tasso medio annuo di incremento nel 2005-06), ma potrebbe addirittura accentuarsi nel prossimo anno per il crescente apporto del settore servizi che verrebbero a beneficiare degli elevati investimenti nel comparto delle infrastrutture operati negli ultimi due anni.

Per l'insieme dell'area emergente, l'ISAE stima che la crescita del PIL si mantenga superiore al 5,5% (6,7% nel 2004) per tutto il periodo in esame. Il meno favorevole contesto esterno potrebbe indurre un rallentamento più accentuato nei paesi dell'America Latina (la crescita potrebbe assestarsi al di sotto del 4,5% nel 2005-06 a fronte del 5,8% nel 2004) che vedrebbero contemporaneamente ridursi l'apporto della domanda estera e i prezzi delle materie prime di cui sono forti esportatori.

Altrettanto penalizzati da questi fattori sarebbero i paesi dell'Europa centro-orientale. Sulla base delle stime ISAE, l'incremento del PIL scenderebbe dal 6,8% del 2004 al 5,2% nel 2005 e sotto il 5% nel 2006. In posizione migliore, all'interno dell'area, si dovrebbero trovare i paesi che nel maggio dello scorso anno hanno aderito all'Unione Europea grazie al processo di *catcingh-up* con le altre economie. Per loro la crescita dovrebbe mantenersi, per tutto il periodo in esame, poco sotto il 4,5% (4,9% nel 2004).

Flette nuovamente il PIL italiano a inizio 2005, in controtendenza con l'area euro

Secondo le valutazioni preliminari diffuse dall'ISTAT, il PIL nel primo trimestre è diminuito dello 0,5% rispetto al periodo precedente, al netto dei fattori stagionali e a parità di giornate di lavoro. Tale risultato, sensibilmente peggiore delle aspettative di tutti i previsori e in controtendenza con quanto osservato nell'area euro, fa seguito al calo dello 0,4% registrato nel quarto trimestre dello scorso anno. Qualora i dati preliminari venissero confermati, per trovare un periodo di contrazione più severa per l'economia italiana (il PIL è sceso complessivamente dello 0,9% nell'arco di due trimestri) si deve risalire al 1992, quando l'attività si ridusse per tre trimestri consecutivi.

La variazione del PIL acquisita per il 2005, ossia quella che si otterrebbe se il prodotto interno lordo non mostrasse alcuna variazione nei restanti trimestri dell'anno, è pari a -0,5 per cento.

Sulla flessione dei primi tre mesi ha inciso lo sfavorevole andamento dell'attività industriale, tornata, dallo scorso autunno, a diminuire in misura significativa. Tuttavia - in presenza della stasi, segnalata dall'ISTAT, nei servizi - il solo calo del

valore aggiunto industriale non può spiegare interamente la variazione negativa del PIL nel periodo gennaio-marzo. Secondo le nostre stime, il contributo dell'industria in senso stretto alla flessione complessiva è stato, nel primo trimestre, pari a circa due decimi di punto percentuale. La parte rimanente della contrazione dell'attività economica sembra quindi da attribuire agli altri settori (agricoltura e costruzioni). In particolare, l'ISTAT richiama, nel comunicato del 12 maggio, l'andamento sfavorevole del settore agricolo. Il valore aggiunto di questo comparto era stato in consistente espansione nel corso del 2004 e potrebbe avere subito una diminuzione significativa nei primi tre mesi dell'anno. Ciò contribuirebbe a spiegare l'errore di previsione in cui è incorsa la generalità degli analisti che stimavano un'evoluzione meno negativa dell'attività economica sulla base degli indicatori congiunturali disponibili (che non includono le tendenze di un settore di scarso peso, ma soggetto a elevata volatilità, come quello agricolo).

Dal lato della domanda, il calo dell'attività economica sembra avere principalmente risentito di un nuovo deterioramento delle esportazioni, a fronte di andamenti molto deboli delle componenti della domanda interna. Sulla flessione delle vendite all'estero avrebbero inciso la decelerazione del commercio mondiale, gli effetti dell'apprezzamento dell'euro e la pressione competitiva esercitata dai paesi emergenti (in particolare, la Cina) sulle produzioni del modello di specializzazione dell'industria italiana. Anche per quanto riguarda la domanda, tuttavia, l'evoluzione negativa di una sola componente di spesa non è da sola sufficiente a spiegare la caduta dell'attività economica osservata a inizio d'anno, tanto più che l'influsso sfavorevole delle più basse vendite all'estero dovrebbe essere stato in parte compensato da minori importazioni. Accanto al peggioramento dell'*export*, si dovrebbe, quindi, essere manifestato un rallentamento negli acquisti interni (soprattutto, di beni durevoli e di investimento); è, inoltre, presumibile che si sia verificato un ridimensionamento nel processo di accumulo delle scorte, dopo il notevole (e involontario) rigonfiamento dei magazzini che ha caratterizzato l'ultima parte del 2004.

Per quanto riguarda le prospettive a breve termine, i recenti indicatori congiunturali offrono scarsi spunti di miglioramento. Secondo la previsione dell'ISAE, la produzione industriale - dopo il nuovo indebolimento sperimentato a inizio d'anno - dovrebbe rimanere intonata negativamente nel periodo aprile-giugno, anche se la diminuzione appare meno intensa di quella registrata nei precedenti due trimestri: -0,6%, secondo le nostre stime, dopo -1,2% nel primo trimestre e -1,3% nel quarto trimestre 2004.

L'andamento ancora molto fragile dell'attività manifatturiera trova peraltro conferma nelle inchieste congiunturali dell'ISAE presso le imprese industriali: la fiducia delle aziende, in graduale risalita per gran parte del 2004, si è fermata nei mesi autunnali per poi tornare a scendere sensibilmente fino a toccare, lo scorso aprile, un livello minimo dal luglio 2003. Il deterioramento ha sotteso un ridimensionamento del portafoglio ordini (interni ed esteri), giacenze di prodotti invenduti superiori al normale e attese di produzione ancora in ripiegamento.

Una maggiore stabilità, pur tra oscillazioni, si è riscontrata, a inizio anno, nella fiducia dei consumatori; nella media dei primi quattro mesi del 2005 essa si è situata su un livello sensibilmente migliore rispetto ai minimi toccati nel 2004, ma ancora storicamente molto basso.

Per quanto riguarda le tendenze complessive dell'economia italiana, l'indice sintetico anticipatore, elaborato dall'ISAE, evidenzia tra ottobre

PREVISIONE PER L'ECONOMIA ITALIANA: QUADRO RIASSUNTIVO
(variazioni percentuali salvo diversa indicazione)

	2004	2005*	2006*
Quadro interno			
Prodotto interno lordo (1)	1,0	0,2	1,6
Importazione di beni e servizi	2,5	2,5	5,3
Esportazioni di beni e servizi	3,2	2,0	4,1
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,0	0,7	1,7
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	0,7	0,7	1,3
Investimenti fissi lordi	1,9	-0,5	2,9
Contributo alla crescita del PIL			
- domanda interna al netto della var. scorte	1,1	0,4	1,9
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	-0,3	0,0	0,1
- esportazioni nette	0,2	-0,1	-0,3
Prezzi al consumo	2,2	2,0	1,9
Prezzi alla produzione	2,7	3,0	1,0
Propensione al consumo (livello percentuale)	87,0	86,5	86,2
Retribuzione pro-capite nell'economia	3,0	2,7	3,3
Occupazione totale (2)	0,8	0,1	0,5
Tasso di disoccupazione	8,0	8,0	7,8
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-3,0	-3,9	-4,6
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	2,0	1,1	0,3
Pressione fiscale delle AA.PP.	41,8	41,1	40,6
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	105,8	105,6	105,6
Tasso sui BOT a 12 mesi (3)	2,2	2,4	3,2
Riferimenti internazionali			
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	1,24	1,31	1,30
Domanda mondiale	9,9	7,0	7,4
Tassi d'interesse ufficiali (3)			
- BCE	2,00	2,00	2,50
- *Federal Reserve*	2,25	3,50	4,00
Prezzi materie prime in dollari			
- non energetici	16,7	6,6	-0,5
- energetici	35,3	20,2	-6,6
di cui: Brent ($/ barile)	38,2	47,9	43,5

Fonte: ISTAT, Banca d'Italia, BCE, *Federal Reserve*, FMI, HWWA.
(*) Previsioni ISAE, per il 2006 quadro tendenziale.
(1) Il PIL e le sue componenti si riferiscono ai dati destagionalizzati e corretti per il diverso numero di giornate lavorative. Non effettuando l'aggiustamento per il calendario, la variazione del PIL è dell'1,2% nel 2004, dello 0,1% nel 2005 e dell'1,5% nel 2006.
(2) In unità di lavoro *standard*.
(3) Tassi annui di fine periodo. Per i BOT tasso composto lordo.

2004 e febbraio di quest'anno un profilo lievemente calante, portando a prefigurare un andamento ancora piuttosto fiacco del nostro sistema produttivo fino alle soglie dell'estate.

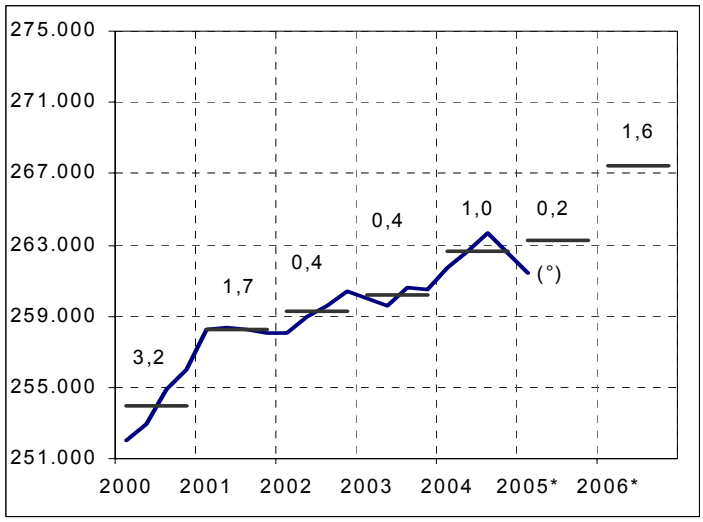
L'Italia nel 2005 e 2006

Nell'insieme, alla luce del dato molto negativo del primo trimestre e delle informazioni disponibili sullo stato corrente del ciclo produttivo, appaiono sostanzialmente compromesse le possibilità di crescita della nostra economia nella media dell'anno in corso.

Nelle stime dell'ISAE, si ipotizza, per il secondo trimestre, una parziale correzione tecnica del forte calo dei primi tre mesi e un profilo più positivo nel corso del secondo semestre. La tendenza al miglioramento della seconda metà dell'anno implica un certo recupero di vigore della domanda mondiale, dopo la frenata degli ultimi mesi, la parziale attenuazione degli effetti di freno derivanti dall'apprezzamento dell'euro e il ritorno su un sentiero più sostenuto di consumi e investimenti. In queste ipotesi, il tasso di crescita del PIL italiano si situerebbe nel 2005 marginalmente sopra lo zero, risultando pari, nella valutazione che corregge l'effetto del differente numero di giorni di lavoro (quattro in meno rispetto al 2004), allo 0,2% (contro l'1,3% atteso per la zona euro). La variazione annua sarebbe appena inferiore (di un decimo di punto), non tenendo conto dell'influenza del calendario. Qualora, però, il graduale recupero, supposto nello scenario ISAE, tardasse a manifestarsi, diverrebbe più concreta la possibilità per la nostra economia di sperimentare una variazione media annua del PIL lievemente negativa (che segnerebbe il primo calo annuale dopo quello del 1993).

Il rimbalzo che potrebbe caratterizzare,

PRODOTTO INTERNO LORDO
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornare lavorative)



Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE; anno 2006 tendenziale.
(°) Primo trimestre stime preliminari.

CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL IN TERMINI REALI
(punti percentuali)

	2004	2005*	2006*
Prodotto interno lordo (var. %)	1,0	0,2	1,6
Saldo estero merci e servizi	0,2	-0,1	-0,3
Impieghi interni	0,8	0,4	1,9
Investimenti fissi lordi	0,4	-0,1	0,6
- costruzioni	0,3	0,1	0,2
Spesa per consumi nazionali	0,7	0,5	1,3
- delle famiglie residenti	0,6	0,4	1,0
Variazioni delle scorte ed oggetti di valore	-0,3	0,0	0,1

Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

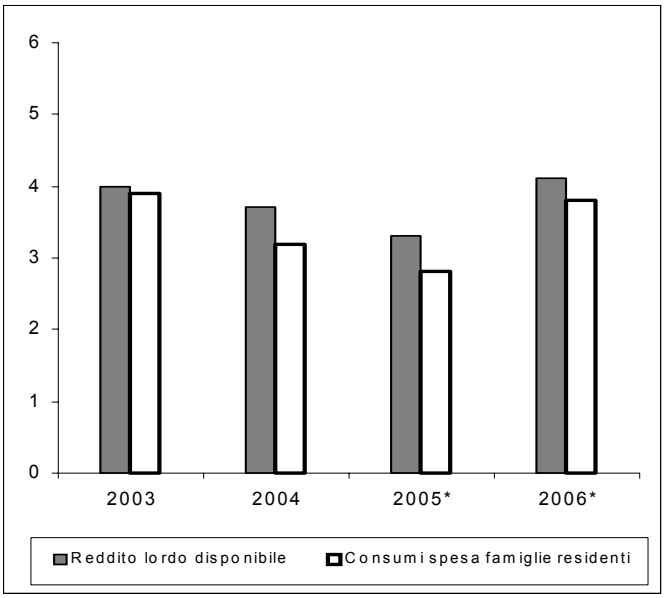
nell'ipotesi di base dell'ISAE, il secondo semestre consegnerebbe al 2006 un trascinamento positivo di circa mezzo punto percentuale. Anche grazie a questo favorevole punto di partenza, nella media del prossimo anno il ritmo di crescita dell'Italia potrebbe situarsi all'1,6% (1,9% nella media dell'UEM), sempre a parità di calendario, poco sopra questa cifra nell'ultimo trimestre del 2006. Non aggiustando per il diverso numero di giornate lavorative (l'anno prossimo ne ha due in meno rispetto al 2005), l'aumento medio del PIL potrebbe risultare marginalmente più basso, venendosi a collocare sull'1,5 per cento.

Il contributo alla crescita del PIL delle componenti della spesa

La stasi dell'economia italiana nel 2005 risente principalmente del contributo sfavorevole delle esportazioni nette, che tornerebbe negativo (per uno/due decimi di punto), dopo il miglioramento dell'anno precedente. La domanda nazionale interna, al netto delle scorte, continuerebbe, invece, a fornire un sostegno alla crescita economica, con un apporto di circa quattro decimi di punto. Lo stimolo deriverebbe esclusivamente dai consumi (in particolare, quelli delle famiglie), a fronte di un contributo negativo degli investimenti. Le scorte, soggette a intense oscillazioni nel corso dell'anno passato e all'inizio di quello corrente, risulterebbero sostanzialmente neutre rispetto alla variazione del PIL (dopo un contributo negativo di tre decimi di punto nel 2004).

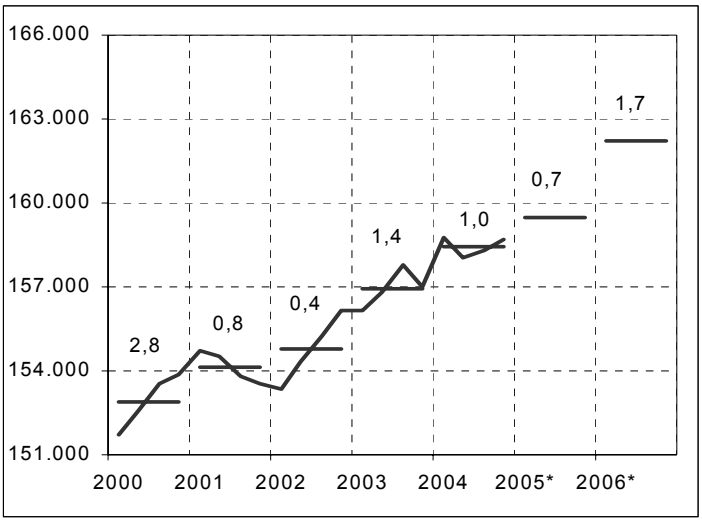
Nel 2006, la crescita italiana si baserebbe ancora sull'evoluzione della domanda interna (che apporterebbe 1,9 punti alla dinamica dell'economia). Essa risulterebbe alimentata, oltre che dai consumi, da un recupero degli in-

REDDITI E CONSUMI DELLE FAMIGLIE
(variazioni percentuali in termini nominali)



Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

SPESA DELLE FAMIGLIE
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornare lavorative)



Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

vestimenti. Il contributo delle esportazioni nette risulterebbe invece ancora negativo e in via di peggioramento rispetto all'anno precedente; quello delle scorte tornerebbe in territorio positivo (per un decimo di punto).

Consumi

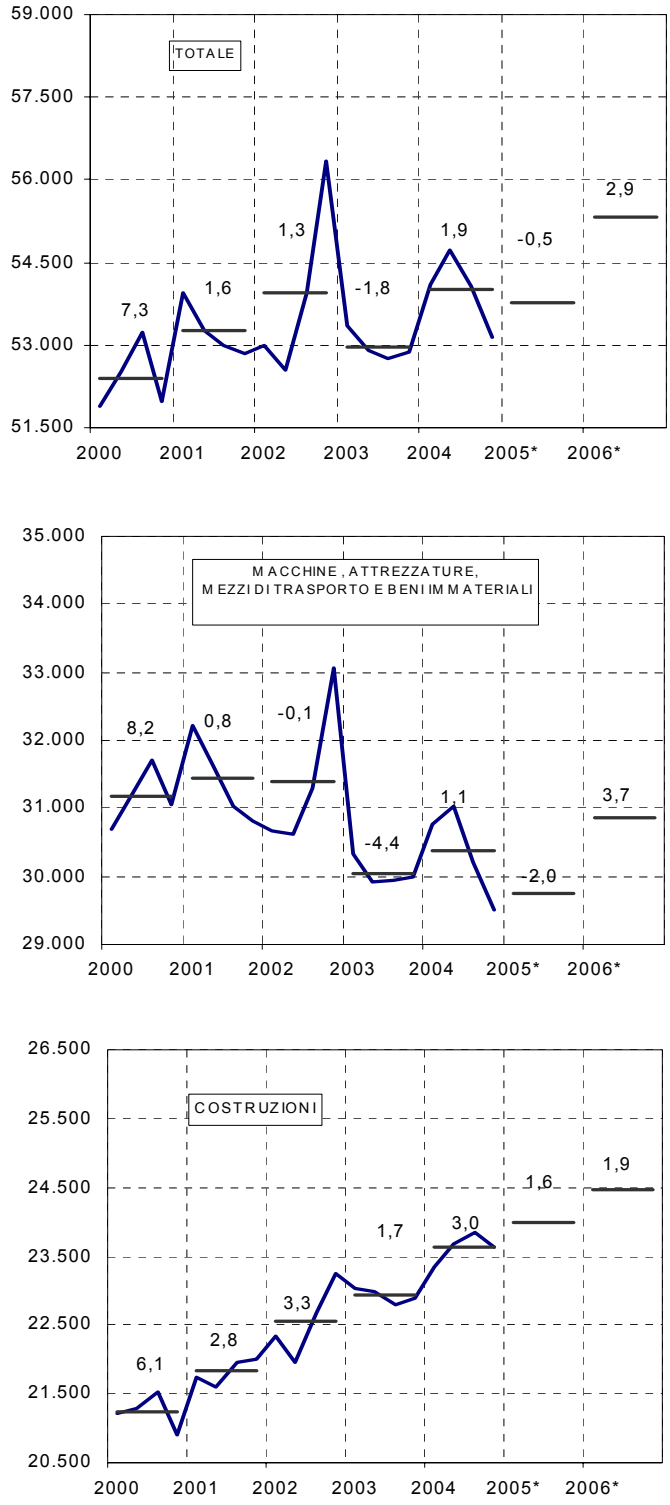
Sulla flessione del PIL di inizio 2005 potrebbe avere inciso una battuta d'arresto nell'evoluzione dei consumi privati. Nelle nostre ipotesi, la spesa delle famiglie residenti tornerebbe su ritmi più positivi già dal secondo trimestre, risentendo dell'andamento ancora favorevole del reddito disponibile. Quest'ultimo dovrebbe continuare a beneficiare della dinamica positiva delle retribuzioni pro capite, degli sgravi sulle imposte personali e dell'andamento contenuto dell'inflazione. Pur scontando la perdurante influenza dei fattori che nell'ultimo periodo hanno scoraggiato la spesa delle famiglie e spinto al rialzo la propensione al risparmio (incertezza e maggiore orientamento all'indebitamento), i consumi privati aumenterebbero a un ritmo dello 0,7% nella media di quest'anno.

La capacità di spesa dei consumatori si incrementerebbe anche nel 2006, beneficiando, oltre che della favorevole dinamica retributiva, di una ripresa nell'occupazione. Le spese delle famiglie residenti aumenterebbero dell'1,7%, in presenza di una nuova, lieve diminuzione della propensione al consumo.

Investimenti

Gli investimenti in beni strumentali, dopo il significativo indebolimento che ha contrassegnato la seconda metà del 2004 e, presumibilmente, i primi tre mesi del 2005, dovrebbero

INVESTIMENTI FISSI LORDI
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornare lavorative)



Fonte: ISTAT. (*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

recuperare in modo molto graduale nel resto dell'anno. Il permanere di un basso costo del denaro e l'accelerazione attesa nelle vendite all'estero potrebbero favorire il ritorno delle spese delle imprese, nel secondo semestre, a un ciclo positivo. Tuttavia, dato l'acquisito negativo ereditato dall'andamento registrato alla fine del 2004 e, si suppone, all'inizio del 2005, gli investimenti in macchinari, attrezzature e beni immateriali sperimenterebbero una flessione in media d'anno dell'1%. Nel 2006, grazie anche al trascinamento conseguente al profilo in accelerazione che caratterizzerebbe l'anno in corso, il processo di accumulazione potrebbe irrobustirsi, portandosi su un tasso di incremento del 3,6 per cento.

Questa dinamica si accompagnerebbe a un'evoluzione degli investimenti in mezzi di trasporto negativa nella media del 2005 (-6,3%) e in sostanziale rialzo nel 2006 (+4,5%).

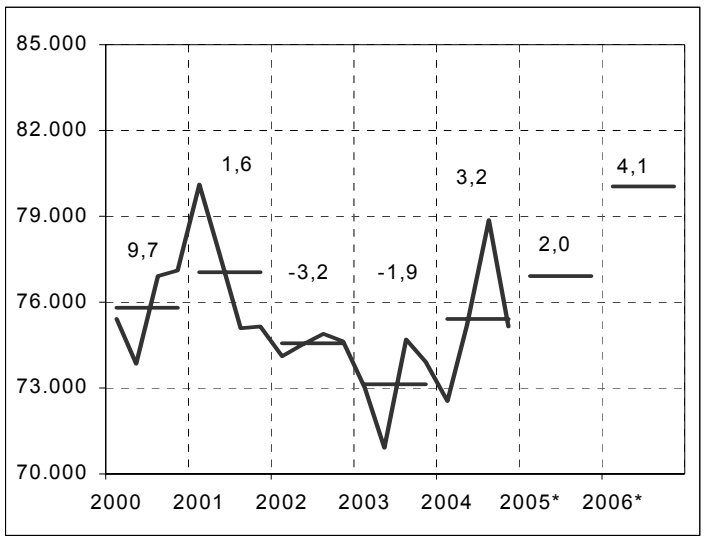
Per le costruzioni, il 2005 dovrebbe caratterizzarsi, in media d'anno, per un rallentamento della crescita (+1,6%, contro il 3% dell'anno precedente), principalmente a seguito della frenata dell'attività in questo comparto sperimentata alla fine del 2004. Per il 2006 si prevede il ritorno a un ritmo di sviluppo leggermente più sostenuto (1,9%).

Nell'insieme, gli investimenti totali (inclusivi di macchinari, beni immateriali, mezzi di trasporto e costruzioni) calerebbero dello 0,5% quest'anno (+1,9% nel 2004) per poi aumentare del 2,9% nel 2006.

Esportazioni e importazioni

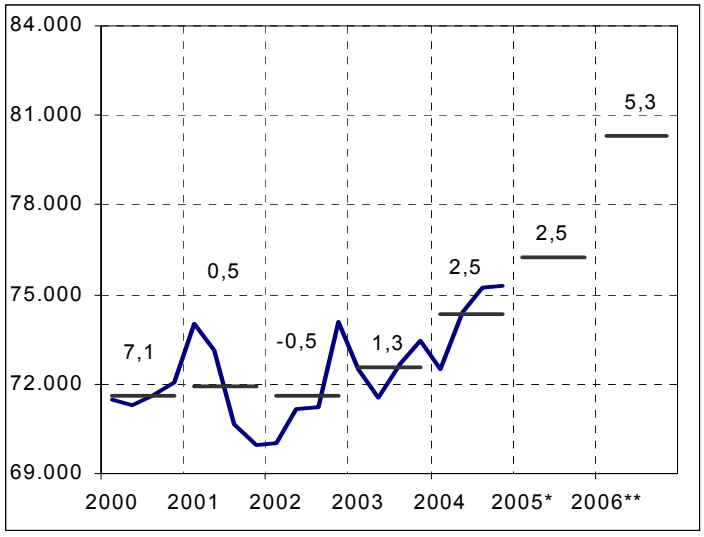
Le esportazioni di beni e servizi hanno registrato una forte caduta nell'ultimo trimestre del 2004 e, presumibilmente, un'ulteriore flessione nei primi tre mesi dell'anno in corso, ri-

ESPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornare lavorative)



Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

IMPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI
(milioni di euro, base 1995, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornare lavorative)



Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

sentendo del rallentamento del commercio mondiale, dell'apprezzamento dell'euro e della pressione competitiva operata dalle economie emergenti. Questi fattori di penalizzazione sono comuni agli altri *partner* europei; essi hanno, però, esercitato un'influenza vieppiù negativa nel caso italiano, venendo a incidere su un modello di specializzazione particolarmente esposto alla concorrenza degli esportatori a basso costo e su una struttura economica caratterizzata da tempo da una dinamica molto debole della produttività del lavoro e complessiva.

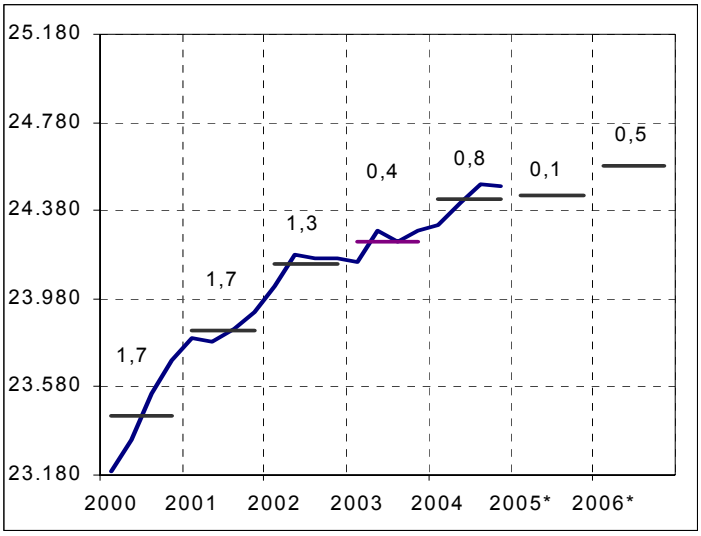
Nelle nostre ipotesi, le vendite all'estero recuperano gradualmente nel corso di quest'anno e nel 2006, sotto lo stimolo di un rinvigorimento della domanda mondiale e dell'attenuarsi del freno esercitato dalla rivalutazione dell'euro. L'accelerazione rimane comunque inferiore all'espansione dei traffici internazionali, dando luogo a una nuova perdita della quota di mercato italiana, calcolata a prezzi costanti, tanto nel 2005, quanto nel 2006: nella previsione dell'ISAE, le esportazioni di beni e servizi aumentano del 2% quest'anno (3,2% nel 2003) e del 4,1% nel 2006, a fronte di un aumento degli scambi mondiali del 7 e del 7,4% rispettivamente nei due anni.

Dal lato delle importazioni di beni e servizi, il recupero dell'attività produttiva dovrebbe accompagnarsi a un'intensificazione degli acquisti dall'estero che aumenterebbero del 2,5% nel 2005 (come nel 2004) e del 5,3% il prossimo anno.

Mercato del lavoro

Quanto al mercato del lavoro, la contrazione registrata dall'economia italiana alla fine del 2004 e all'inizio di quest'anno dovrebbe

OCCUPAZIONE TOTALE
(unità di lavoro *standard,* dati destagionalizzati)



Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

UNITA' DI LAVORO
(variazioni percentuali)

	In complesso			Dipendenti		
	2004	2005*	2006*	2004	2005*	2006*
Agricoltura	0,4	-0,8	-0,5	2,6	-1,5	-0,8
Industria	0,6	-0,2	0,1	0,1	-0,4	0,0
- in senso stretto	-0,4	-0,5	-0,1	-0,7	-0,5	-0,2
- costruzioni	3,4	0,7	0,8	3,4	0,1	0,9
Servizi	0,9	0,3	0,8	0,6	0,2	0,9
- Privati (1)	1,3	0,5	1,0	1,1	0,2	1,3
- Pubblici (2)	0,4	0,0	0,4	0,0	0,1	0,4
TOTALE	0,8	0,1	0,5	0,5	0,0	0,6

Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.
(1) Comprendono commercio, alberghi, trasporti, intermediazione creditizia, servizi vari ad imprese e famiglie.
(2) Comprendono Amministrazioni Pubbliche, istruzione, sanità altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

finire col ripercuotersi sulle dinamiche occupazionali del 2005. Nelle ipotesi ISAE, la variazione in media d'anno delle unità *standard* di lavoro sarebbe dello 0,1%, a riflesso di diminuzioni nell'industria e nell'agricoltura e di un andamento ancora favorevole nei servizi.

Nel 2006, con l'irrobustimento dell'attività produttiva, la creazione di posti di lavoro tornerebbe su ritmi sostanzialmente positivi, con un aumento dello 0,5 per cento.

Il tasso di disoccupazione, pari all'8% nel 2004, rimarrebbe sostanzialmente stabile nella media di quest'anno per poi scendere al 7,8% nel 2006.

Per quel che riguarda la retribuzioni, le ipotesi di dinamica salariale per il 2005 si basano sulle erogazioni già previste negli accordi in essere e sui rinnovi contrattuali che interessano il periodo di previsione. Nel quadro ISAE, le retribuzioni pro capite aumentano nell'intera economia del 2,7% nell'anno in corso e del 3,3% nel 2006. Nell'industria in senso stretto, i corrispondenti andamenti si collocano al 2,9 e 2,6%; nei servizi (privati e pubblici), gli incrementi sono del 2,5 e del 3,6%; una dinamica che risente del gravare principalmente sul prossimo anno degli oneri per i rinnovi nel pubblico impiego. Tenuto conto dell'evoluzione della produttività, pressoché stagnante nel 2005 e in miglioramento nel 2006, il costo del lavoro per unità di prodotto crescerebbe nell'intera economia del 2,7% quest'anno e del 2,2% nel 2006 (3,5% e 1,5%, nel settore privato).

Inflazione

Nei primi mesi del 2005 l'evoluzione dei prezzi al consumo è risultata sostanzialmente moderata, nonostante le considerevoli spinte al rialzo determinate dalla forte ascesa del prezzo

RETRIBUZIONE E COSTO DEL LAVORO PRO CAPITE
(variazioni percentuali)

	Retribuzione			Costo del lavoro		
	2004	2005*	2006*	2004	2005*	2006*
Agricoltura	0,8	3,9	2,1	0,9	3,8	2,1
Industria	3,1	3,0	2,6	3,2	2,8	2,4
- in senso stretto	3,2	2,9	2,6	3,3	2,8	2,4
- costruzioni	3,6	3,3	2,8	3,7	2,8	2,5
Servizi	3,0	2,5	3,6	2,8	2,6	3,6
- Privati (1)	2,3	3,3	2,7	2,4	3,3	2,6
- Pubblici (2)	3,8	1,7	4,7	3,2	1,7	4,7
TOTALE	3,0	2,7	3,3	2,9	2,7	3,2

Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.
(1) Comprendono commercio, alberghi, trasporti, intermediazione creditizia, servizi vari ad imprese e famiglie.
(2) Comprendono Amministrazioni Pubbliche, istruzione, sanità altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

PREZZI INTERNI
(variazioni percentuali)

	2004	2005*	2006*
Indice generale dei prezzi al consumo	2,2	2,0	1,9
alimentari	3,0	1,1	2,0
energetici	2,4	4,4	-1,7
non alimentari e non energetici	2,0	2,1	2,2
- beni	0,7	1,1	1,7
- servizi	3,1	2,9	2,6
p.m.			
Indice armonizzato dei prezzi al consumo	2,3	2,1	2,0
Indice generale dei prezzi alla produzione	2,7	3,0	1,0
alimentari	1,4	0,5	1,1
energetici	2,6	6,2	-2,3
non alimentari e non energetici	3,1	2,8	1,7

Fonte: elaborazione ISAE su dati ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

del petrolio. In base all'indice per l'intera collettività nazionale, la dinamica tendenziale si è mantenuta tra gennaio e aprile stabile all'1,9%, un valore leggermente inferiore a quello dell'ultimo trimestre dello scorso anno (2%).

Fortemente differenziati sono però stati gli andamenti delle principali componenti. La crescita dei prezzi degli energetici nel loro insieme è risultata sostenuta e in accelerazione, scontando le pressioni di origine esterna, ma il suo impatto sull'indice generale è stato in parte bilanciato dalle riduzioni che hanno interessato ancora in questo primo scorcio dell'anno il comparto degli alimentari freschi. La dinamica inflazionistica per i beni non alimentari è rimasta molto contenuta, come riflesso sia della moderazione della domanda di consumo, sia probabilmente della sempre maggiore pressione competitiva esercitata sul mercato dai prezzi dei beni importati da paesi produttori a basso costo; nello stesso tempo, non si sono fin qui evidenziati chiari segnali di una inversione di tendenza nella dinamica dei prezzi dei servizi, che nel loro insieme mostrano ritmi di crescita annui del 3% circa, anche se in aprile si è osservata una certa attenuazione.

Per quanto concerne il profilo dell'inflazione nel corso dei restanti mesi del 2005, la previsione dell'ISAE, sulla base delle ipotesi precedentemente indicate, sconta fino all'inizio dell'autunno una dinamica dei prezzi non troppo discosta dagli attuali ritmi, con una modesta accelerazione nell'ultima parte dell'anno, indotta essenzialmente da un confronto statistico particolarmente sfavorevole.

Nella media del 2005 l'inflazione dovrebbe pertanto risultare del 2%, in rallentamento di 2 decimi di punto rispetto a quella del 2004.

Nel 2006, il ritorno delle quotazioni del petrolio su livelli relativamente più contenuti, dal lato delle componenti esterne, e, sul piano interno, il recupero ciclico della produttività e una dinamica più moderata del costo del lavoro favoriranno

RISORSE E IMPIEGHI
(variazioni percentuali)

	2004			2005*			2006*		
	Q	P	V	Q	P	V	Q	P	V
Prodotto interno lordo	1,0	2,6	3,6	0,2	2,2	2,4	1,6	2,6	4,2
Importazioni di beni e servizi	2,5	3,6	6,3	2,5	2,0	4,5	5,3	1,0	6,3
Esportazioni di beni e servizi	3,2	3,8	7,1	2,0	2,2	4,2	4,1	1,6	5,7
Domanda interna	0,8	2,6	3,4	0,4	2,1	2,5	2,0	2,4	4,4
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,0	2,2	3,2	0,7	2,1	2,8	1,7	2,0	3,8
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	0,7	2,1	2,8	0,7	1,1	1,8	1,3	3,7	5,1
Investimenti fissi lordi	1,9	3,2	5,2	-0,5	2,9	2,4	2,9	2,2	5,2
- costruzioni	3,0	4,4	7,6	1,6	3,5	5,1	1,9	2,6	4,6
- macchinari, attrezzature, mezzi di trasporto e beni immateriali	1,1	2,1	3,3	-2,0	2,2	0,1	3,7	1,8	5,6
Variazioni delle scorte ed oggetti di valore (1)	-0,3			0,0			0,1		

Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.
(1) Contributo alla variazione del PIL.

una graduale discesa dell'inflazione in corso d'anno. L'incremento tendenziale dei prezzi al consumo, dopo una lieve accentuazione intorno al 2,3% nel primo trimestre, dovrebbe scendere sotto il 2% dai mesi estivi, collocandosi nella media del 2006 all'1,9%, in leggera decelerazione rispetto al 2005.

Adottando la definizione armonizzata a livello europeo, la crescita dei prezzi al consumo sarebbe pari nei due anni della previsione, rispettivamente, al 2,1% e al 2%. Di conseguenza, il differenziale inflazionistico tra l'Italia e i paesi della zona dell'euro risulterebbe nullo nel 2005 e limitato ad un decimo di punto nell'anno seguente (esso era stato di 0,7 e 0,2 punti percentuali rispettivamente nel 2003 e nel 2004).

La sfavorevole congiuntura economica pesa sul **deficit** *pubblico*

Lo sfavorevole andamento dell'economia reale si riflette in un peggioramento dei conti pubblici. Dopo aver toccato il 3% del PIL nel 2004, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche, secondo le previsioni dell'ISAE, potrebbe collocarsi al 3,9% del prodotto nell'anno in corso per poi crescere al 4,6% nel 2006, in assenza di provvedimenti correttivi e a causa del venir meno delle misure di carattere *una tantum*.

Per il 2005, la previsione sconta il permanere dell'ANAS all'interno del settore delle Amministrazioni Pubbliche e la classificazione degli apporti statali alle Ferrovie S.p.a. all'interno dei trasferimenti di capitali, seguendo la contabilizzazione effettuata per gli anni precedenti, sebbene sia in corso un approfondimento con l'Eurostat su quest'ultimo aspetto. Inoltre, le stime incorporano una ipotesi di parziale inefficacia di alcune misure della manovra predisposta tramite la legge finanziaria: un non completo rispetto del tetto del 2% sulla crescita della spesa, in particolare per quanto riguarda il comparto sanitario e gli Enti Locali, e la mancata realizzazione degli introiti derivanti dal programma di dismissioni delle strade e degli immobili in uso al Ministero della Difesa. Si suppone, infine, che la tempistica dei rinnovi che interessano i diversi settori del pubblico impiego sia tale da portare a fare gravare gli oneri sul 2006. Rispetto alle quantificazioni ufficiali, le stime dell'ISAE riflettono sostanzialmente una minore crescita del PIL, da un lato, e una più contenuta spesa per interessi, dall'altro.

L'avanzo primario, ormai in diminuzione da vari anni, calerebbe di nove decimi di PIL portandosi all'1,1% del prodotto nel 2005, rispecchiando un aumento di due decimi di PIL delle spese primarie (al 43,5%) e una consistente riduzione - di sette decimi - del complesso delle entrate (al 44,6%), dovuta in larga misura alla contrazione delle imposte in conto capitale causata dall'esaurirsi dell'impatto dei condoni tributari. Nel 2006, il *surplus* primario si ridimensionerebbe, toccando lo 0,3% del PIL, per l'ipotesi di politiche invariate adottata e a causa del venir meno degli effetti delle misure straordinarie precedentemente introdotte, relative essenzialmente alle operazioni sugli immobili sul versante delle uscite e al condono edilizio su quello delle entrate.

L'onere per il servizio del debito, pur aumentando in valore assoluto, rimarrebbe sostanzialmente stabile in percentuale del PIL, attestandosi al 4,9 nel prossimo anno e riflettendo l'andamento dei tassi di interesse (il saggio medio sui BOT a dodici mesi è previsto al 2,2% nell'anno in corso, come nel precedente, e in crescita al 2,8% nel prossimo anno).

Il saldo di natura corrente tornerebbe a essere leggermente negativo nel 2005 (per lo 0,2% del PIL) e peggiorerebbe nel tendenziale del 2006 (0,6%), mentre aumenterebbe notevolmente il

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE
(milioni di euro)

	2004	2005*	2006*	Variazioni percentuali		
				2004	2005	2006
USCITE						
Redditi da lavoro dipendente	148.248	149.800	158.700	3,0	1,0	5,9
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	103.057	105.700	109.200	2,2	2,6	3,3
Altre poste consumi finali	8.758	9.300	10.300	5,8	6,2	10,8
Spesa per consumi finali	**260.063**	**264.800**	**278.200**	**2,8**	**1,8**	**5,1**
Contributi alla produzione	14.471	14.700	15.300	2,0	1,6	4,1
Prestazioni sociali in denaro	234.181	242.500	253.000	4,3	3,6	4,3
Altre spese correnti	21.436	22.500	23.800	4,7	5,0	5,8
Spese correnti al netto interessi	**530.151**	**544.500**	**570.300**	**3,5**	**2,7**	**4,7**
Interessi passivi	67.911	69.000	70.400	-2,0	1,6	2,0
TOTALE SPESE CORRENTI	**598.062**	**613.500**	**640.700**	**2,9**	**2,6**	**4,4**
Investimenti	34.927	36.000	40.500	2,3	3,1	12,5
Contributi agli investimenti	16.717	17.100	17.800	-7,8	2,3	4,1
Altre spese in c/capitale	3.520	3.900	3.600	-32,8	10,8	-7,7
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	**55.164**	**57.000**	**61.900**	**-4,1**	**3,3**	**8,6**
TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI	**585.315**	**601.500**	**632.200**	**2,8**	**2,8**	**5,1**
TOTALE SPESE	**653.226**	**670.500**	**702.600**	**2,2**	**2,6**	**4,8**
ENTRATE						
Imposte dirette	184.175	184.900	189.400	3,4	0,4	2,4
Imposte indirette	195.207	200.800	208.300	4,2	2,9	3,7
Contributi sociali	174.756	179.500	186.300	3,5	2,7	3,8
Altre entrate correnti	44.055	46.000	47.900	8,5	4,4	4,1
TOTALE ENTRATE CORRENTI	**598.193**	**611.200**	**631.900**	**4,0**	**2,2**	**3,4**
ENTRATE IN CONTO CAPITALE	**14.156**	**6.000**	**4.000**	**-45,9**	**-57,6**	**-33,3**
TOTALE ENTRATE	**612.349**	**617.200**	**635.900**	**1,9**	**0,8**	**3,0**
SALDO CORRENTE	**131**	**-2.300**	**-8.800**			
SALDO IN CONTO CAPITALE	**-41.008**	**-51.000**	**-57.900**			
INDEBITAMENTO NETTO	**-40.877**	**-53.300**	**-66.700**			
INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI	**27.034**	**15.700**	**3.700**			

Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE
(in % del PIL)

	2004	2005*	2006*
USCITE			
Redditi da lavoro dipendente	11,0	10,8	11,0
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	7,6	7,6	7,6
Altre poste consumi finali	0,6	0,7	0,7
Spesa per consumi finali	**19,2**	**19,1**	**19,3**
Contributi alla produzione	1,1	1,1	1,1
Prestazioni sociali in denaro	17,3	17,5	17,6
Altre spese correnti	1,6	1,6	1,7
Spese correnti al netto interessi	**39,2**	**39,4**	**39,6**
Interessi passivi	5,0	5,0	4,9
TOTALE SPESE CORRENTI	**44,3**	**44,4**	**44,5**
Investimenti	2,6	2,6	2,8
Contributi agli investimenti	1,2	1,2	1,2
Altre spese in c/capitale	0,3	0,3	0,3
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	**4,1**	**4,1**	**4,3**
TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI	**43,3**	**43,5**	**43,9**
TOTALE SPESE	**48,3**	**48,5**	**48,8**
ENTRATE			
Imposte dirette	13,6	13,4	13,2
Imposte indirette	14,4	14,5	14,5
Contributi sociali	12,9	13,0	12,9
Altre entrate correnti	3,3	3,3	3,3
TOTALE ENTRATE CORRENTI	**44,3**	**44,2**	**43,9**
ENTRATE IN CONTO CAPITALE	**1,0**	**0,4**	**0,3**
TOTALE ENTRATE	**45,3**	**44,6**	**44,2**
SALDO CORRENTE	**0,0**	**-0,2**	**-0,6**
SALDO IN CONTO CAPITALE	**-3,0**	**-3,7**	**-4,0**
INDEBITAMENTO NETTO	**-3,0**	**-3,9**	**-4,6**
INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI (1)	**2,0**	**1,1**	**0,3**
PRESSIONE FISCALE INTERNA (2)	**41,8**	**41,1**	**40,6**
DEBITO PUBBLICO	**105,8**	**105,6**	**105,6**

Fonte: ISTAT.
(*) Previsioni ISAE, 2006 tendenziale.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.
(2) (Imposte dirette, imposte indirette, contributi sociali, imposte in conto capitale)/PIL. Al netto della quota delle risorse proprie IVA di pertinenza dell'Unione Europea.

deficit di conto capitale, al 3,7% del prodotto nell'anno in corso (dopo il precedente 3%) e al 4% nel prossimo.

La pressione fiscale, esauriti gli effetti dei condoni tributari e grazie agli sgravi concessi, continuerebbe a ridursi: dal 41,8% del 2004 al 41,1% nel 2005 e al 40,6% nel 2006.

Il rapporto debito/PIL potrebbe scendere appena nel 2005, portandosi al 105,6% del PIL (105,8% nel 2004), per poi stabilizzarsi su tale livello, in assenza di manovra, nel 2006. La stima sottende un raccordo tra indebitamento e fabbisogno delle Amministrazioni Pubbliche analogo in entrambi gli anni a quello registrato nel 2004, dismissioni mobiliari per 25 miliardi di euro in ognuno degli anni della previsione e un decremento delle attività detenute dal Tesoro presso la Banca d'Italia.

La nota mensile, completata con le informazioni disponibili al 19 maggio 2005, è stata redatta da Margherita Cagiano de Azevedo, Sandro Calabresi, Sergio de Nardis, Maria Cristina Mercuri e Daniela Rossi; hanno collaborato Cristina Brandimarte, Mariella Cozzolino, Massimo Mancini e Rosetta Salvini; supervisione di Sergio de Nardis.