



LE PREVISIONI PER L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2006 E 2007

Il contesto internazionale resta favorevole, nonostante il rallentamento degli Stati Uniti. I recenti sviluppi confermano la fase di parziale sganciamento tra la dinamica produttiva europea e quella americana evidenziatasi dalla scorsa primavera. L'accelerazione tedesca, il generale rafforzamento della domanda interna nella zona euro, l'intensificazione degli scambi tra i paesi dell'area hanno fornito alla congiuntura del vecchio continente margini di autonomia in parte inattesi, considerata l'esperienza degli ultimi anni. Pesano sul quadro globale i rischi di una più brusca frenata degli Stati Uniti, a seguito dello sgonfiamento del settore immobiliare. D'altro canto, la flessione dei prezzi petroliferi e la positiva evoluzione del mercato azionario, costituendo fattori di stimolo alla spesa in quella economia, contribuiscono a mantenere bassa la probabilità di un'ipotesi recessiva. Lo scenario internazionale ISAE al 2007 sconta un atterraggio morbido del sistema americano (il PIL decelera al 2,3% nel 2007, dopo un incremento del 3,3% quest'anno), la sostanziale conferma della ripresa giapponese (su ritmi però inferiori a quelli del 2006), il permanere della fase espansiva nei paesi emergenti dell'Asia. Nell'area euro, anche per il concorrere di politiche di riequilibrio fiscale nelle principali economie, la crescita del PIL si riduce dal 2,7% del 2006 (il tasso di sviluppo più elevato dall'inizio del decennio e, quindi, dall'adozione della moneta unica) al 2% nel 2007. Come nella zona euro, anche in Italia l'evoluzione del primo semestre è stata più robusta delle attese, in connessione, dal lato dell'offerta, con la ripresa dell'attività manifatturiera e, dal lato della domanda, con il recupero delle esportazioni e il rinvigorismento della domanda interna. Le indicazioni relative al terzo trimestre segnalano una dinamica ancora favorevole, trainata soprattutto dalla produzione industriale; consumi e investimenti dovrebbero avere compensato un certo indebolimento delle esportazioni. Nella stima ISAE, l'incremento del PIL quest'anno sarebbe dell'1,8% a parità di giornate lavorate, dell'1,7% non correggendo per il calendario. Nel 2007, la crescita italiana si attesterebbe all'1,3% aggiustando per il numero di giornate lavorative, all'1,4% in termini "grezzi". Su tale risultato incide la manovra per il risanamento della finanza pubblica e il sostegno della crescita indicata nei documenti di bilancio presentati a fine settembre; l'effetto netto di tali provvedimenti viene valutato dall'ISAE in circa due decimi di punto di minore aumento del PIL nel 2007. La domanda interna continuerebbe, il prossimo anno, a fornire il maggiore sostegno all'economia. Nel mercato del lavoro, in sintonia con l'accelerazione del ciclo economico, l'occupazione dovrebbe aumentare dell'1,3% nell'anno in corso; nel 2007, l'incremento sarebbe dello 0,8%. Il tasso di disoccupazione (7,7% nel 2005) si ridurrebbe al 7% nel 2006 e al 6,5% nel 2007. Per quel che concerne l'inflazione, la dinamica dei prezzi al consumo (1,9% nel 2005) si situerebbe al 2,2% nel 2006 e al 2% nel 2007, risentendo delle minori pressioni petrolifere; il divario con l'area euro sarebbe nullo nell'anno in corso (come già nel 2005) e diverrebbe favorevole all'Italia per due decimi di punto nel 2007 (quando l'indice europeo rifletterà l'impatto dell'IVA in Germania). Sul fronte della finanza pubblica, la stima ISAE colloca il deficit del 2006 al 4,6% del PIL, al lordo della sentenza europea in materia di IVA; al netto di quest'ultima, il disavanzo sarebbe pari al 3,4% del prodotto. L'andamento del 2006 riflette una sostanziale tenuta della spesa corrente primaria e una dinamica delle entrate molto favorevole e superiore alle attese, sia pure in parte dovuta a gettito di natura temporanea. La previsione ISAE per il 2007 - che sconta le misure di correzione disposte nel disegno di legge Finanziaria contabilizzandole secondo le valutazioni ufficiali - colloca il deficit al 2,7% del PIL. Il saldo primario sarebbe nel 2007 del 2% del PIL (-0,1% nel 2006, al lordo degli effetti della sentenza sull'IVA; +1,1%, al netto). Il rapporto debito/PIL si attesterebbe al 107,4% quest'anno (senza l'impatto della sentenza europea sarebbe pari a 106,6%, come nel 2005), per poi scendere al 106,7% nel 2007 (105,9%, al netto della sentenza IVA).



*Quadro internazionale ancora positivo,
ma in rallentamento*

Nonostante l'economia mondiale continui nel complesso a mostrare una fase di robusta espansione, nel recente periodo si sono rafforzate le attese di una decelerazione del suo ritmo di crescita. Nel corso del secondo trimestre, gli scambi mondiali sono stati meno dinamici rispetto all'esuberanza dei mesi precedenti, mentre la crescita economica ha evidenziato un notevole rallentamento negli Stati Uniti.

Da un lato, alcuni degli elementi di maggior rischio per lo scenario internazionale, delineati dall'ISAE in luglio, hanno teso ad attenuarsi nel più recente periodo. In particolare, il prezzo del greggio, dopo aver raggiunto nel mese di agosto livelli record storici, ha subito una repentina e accentuata flessione, mentre i mercati azionari hanno completamente recuperato la caduta primaverile. D'altro canto, i mesi estivi sono stati comunque caratterizzati da elementi di criticità, in particolare negli Stati Uniti. Alla stabilizzazione dei prezzi del mercato immobiliare, già evidente nella parte iniziale dell'anno, si sono recentemente susseguiti i primi segnali di una loro flessione. A quest'ultimo fattore appaiono al momento legati i timori di una brusca decelerazione dell'economia statunitense. Il superamento del punto di massimo del ciclo americano appare confermato dalla prolungata pausa nella politica di inasprimento delle condizioni monetarie intrapresa due anni or sono dalla Federal Reserve, che sembra preludere al ritorno, già nel 2007, a una intonazione più espansiva; l'inclinazione negativa della curva dei rendimenti statunitense, con i livelli dei tassi a lungo termine più bassi di quelli a breve, lascerebbero

PIL MONDIALE
(variazioni percentuali)

	2004	2005*	2006**	2007**
Asia	8,1	8,0	8,5	7,5
Medio oriente	5,5	5,7	5,8	5,4
America latina	5,6	4,3	4,8	4,2
Africa	5,5	5,4	5,6	5,7
Europa centro orientale	7,0	5,3	5,5	5,3
Paesi emergenti	7,2	6,7	7,2	6,4
Paesi industrializzati	2,9	2,5	2,9	2,2
Area euro	1,7	1,5	2,7	2,0
UE15	2,0	1,6	2,6	2,1
UE25	5,3	2,0	3,0	2,4
Mondo (1)	5,0	4,6	5,0	4,3

Fonte: elaborazione ISAE su dati FMI, EUROSTAT e OCSE.

** Previsioni ISAE.

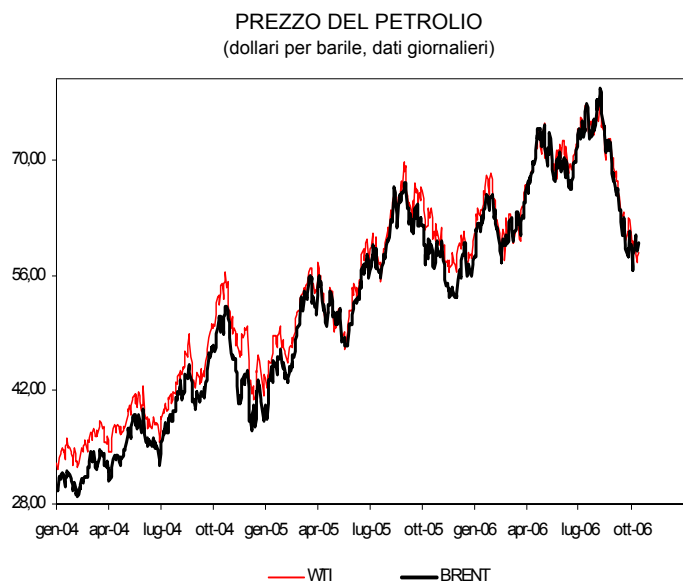
(1) Ponderato con pesi FMI sulla base delle PPA del 2002.

intendere come i mercati finanziari incorporino già tali attese.

Una espansione meno vigorosa della crescita negli Stati Uniti è, al momento, un elemento condiviso da tutti i previsori; la quantificazione di tale decelerazione e il conseguente impatto per l'economia mondiale sono invece oggetto di un acceso dibattito, con alcuni analisti propensi a ritenere imminente un episodio recessivo. L'attuale scenario previsivo ISAE per il biennio 2006-07 continua ad annettere a questa eventualità una minore probabilità di realizzazione: l'evoluzione nel periodo in questione è improntata a una espansione ancora robusta nell'anno in corso, grazie all'apporto del primo semestre, ma con una decelerazione già a partire dal secondo, che si rifletterà pienamente nei valori medi del prossimo anno; il ridimensionamento dei prezzi dei prodotti energetici potrebbe contribuire a compensare parzialmente gli effetti negativi dello sgonfiamento del settore immobiliare.

Tagli alla produzione e rallentamento della domanda stabilizzano il prezzo del greggio

Proseguendo nella tendenza in atto per tutto il 2005, il prezzo del petrolio ha raggiunto nei primi giorni di agosto quotazioni storicamente elevate, con picchi intorno agli 80 dollari al barile. Successivamente, alcuni degli elementi che sostenevano le quotazioni sono venuti meno. Alla riduzione delle tensioni conseguente alla cessazione del conflitto israeliano-libanese si sono aggiunti dati confortanti relativi alle scorte di prodotti raffinati negli Stati Uniti e la prospettiva di una decelerazione della domanda internazionale nei prossimi tri-



Fonte: Thomson Datastream.



mestri. Ciò ha determinato una rapida inversione di tendenza: in poco più di un mese, i prezzi hanno subito una correzione di oltre il 25%, stabilizzandosi su livelli di poco inferiori ai 60 dollari a barile.

I paesi produttori hanno recentemente espresso la volontà di stabilizzare il prezzo al di sopra dei 60 dollari, annunciando a tale scopo tagli alla produzione. Tale fattore dovrebbe essere in grado di bilanciare una possibile riduzione di domanda, implicita nelle nostre assunzioni, in particolare nel corso del 2007. Le aree emergenti, quelle cioè a maggiore intensità di consumo energetico, pur in decelerazione, continueranno comunque a sostenere gli acquisti di greggio su buoni livelli.

Nelle ipotesi ISAE, tali andamenti si traducono in un incremento dei prezzi rispetto alle quotazioni attuali, con valori medi vicini ai 65 dollari a barile, sostanzialmente stabili nell'arco dell'esercizio di previsione. Per l'intero 2006, l'incremento rispetto all'anno precedente risulterebbe quindi consistente (+21,7%), con un leggero decremento, in media d'anno, nel 2007 (-2,7%).

In forte decelerazione i prezzi delle altre materie prime

Oltre alle materie prime energetiche, anche i prezzi delle altre principali *commodities* hanno registrato, nel terzo trimestre dell'anno, consistenti flessioni. Per i beni alimentari, l'indice HWWA ha sperimentato, nei confronti del secondo trimestre 2006, un decremento di quasi un punto percentuale; le materie prime industriali hanno invece segnato un aumento del 3,8%, in forte frenata rispetto al primo semestre dell'anno (che aveva registrato un tasso di incremento trimestrale medio vicino al 13%).

PREZZI AL CONSUMO
(variazioni percentuali)

Paesi ed aree	2005	2006*	2007*
Francia	1,9	2,0	1,6
Germania	1,9	2,0	2,4
Paesi Bassi	1,5	1,7	1,9
Regno Unito	2,1	2,3	2,2
Spagna	3,4	3,7	2,8
Stati Uniti	3,4	3,6	2,5
Giappone	-0,3	0,4	1,3
OCSE	2,6	2,8	2,4
euro 12	2,1	2,3	2,2

Fonte: elaborazione ISAE su dati OCSE.
* Previsioni ISAE.

Nelle ipotesi ISAE, i prezzi delle materie prime industriali continuerebbero ad evidenziare un andamento moderato, a seguito di un indebolimento della domanda e di incrementi dell'offerta per alcune *commodities*. Tali sviluppi, tuttavia, diverranno visibili in termini di variazioni medie annue solo nel 2007 (+11,2%); l'anno corrente, infatti, sconta l'elevato livello di partenza della prima parte del 2006 (+32,2% la variazione annua prevista). Per i prezzi dei beni alimentari, si prevede una sostanziale stagnazione nell'ultima parte del 2006, con un moderato rialzo nel primo trimestre del 2007 legato a fattori stagionali, a cui seguirebbe una nuova stabilizzazione nella seconda parte del prossimo anno sui livelli raggiunti. In media d'anno, l'incremento rispetto al 2005 si attesterebbe intorno all'8%, per poi segnare un ritmo più contenuto nel 2007 (+5,7%).

Il tasso di cambio del dollaro in leggero deprezzamento

Nel nostro quadro, l'economia statunitense sperimenterebbe una decelerazione, senza il verificarsi, però, di un episodio recessivo. Il rallentamento ciclico in Europa sarebbe meno marcato nel corso del 2007; l'andamento della politica monetaria nelle due aree favorirebbe la riduzione del differenziale nei tassi di interesse a breve termine. Ciò dovrebbe accompagnarsi a un leggero deprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro rispetto alle quotazioni attuali, con una sostanziale oscillazione all'interno di una banda compresa tra 1,28 e 1,31 dollari per euro nell'arco dell'orizzonte previsto. Nel corso del prossimo anno, i valori medi del tasso di cambio euro/dollaro si collocherebbero al limite superiore di tale banda. In termini di risultati medi annui, si verifichereb-

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

	2005	2006*	2007*
a) alimentari (1)	0,0	8,1	5,7
b) altre materie base (1)	14,5	32,2	11,2
c) combustibili (1)	36,5	21,1	-1,7
Brent (dollari a barile)	54,7	66,5	64,8
d) tot a+b (2)	5,5	17,3	7,8
e) tot d+c (2)	19,8	19,0	3,4
f) manufatti	2,5	1,3	2,2
TOTALE e+f	6,5	5,4	2,5

Fonte: Hwwa, FMI.

* Previsioni ISAE.

(1) Indice HWWA.

(2) Ponderato con la struttura delle esportazioni mondiali nel 2002.

be un leggero apprezzamento della valuta europea sia nel 2006 (circa 1%), sia, in misura un po' più ampia, nel 2007 (3% circa).

Scambi mondiali ancora elevati, ma in decelerazione

Nel secondo trimestre, in coincidenza con le correzioni sui mercati azionari e l'incertezza generata dal cambiamento nella impostazione seguita dalla politica monetaria delle principali Banche centrali in Europa e in Asia, il commercio internazionale in volume ha registrato un marcato rallentamento rispetto all'esuberanza dei trimestri precedenti (l'aumento congiunturale è stato dello 0,9% contro il 2,7% del primo trimestre). Tale frenata appare tuttavia temporanea; nella seconda parte dell'anno, grazie anche alla discesa delle quotazioni dei beni energetici, alla ripresa delle quotazioni di borsa e alla tenuta delle economie più dinamiche, ci attendiamo il ritorno a tassi di espansione più sostenuti, anche se a ritmi inferiori a quelli prevalenti tra la seconda metà del 2005 e l'inizio del 2006. L'incremento medio per l'anno in corso risulterebbe, a consuntivo, assai sostenuto: gli scambi mondiali si attesterebbero al 9,4%. Nel 2007, il rallentamento previsto in tutte le principali economie industrializzate si accompagnerebbe a un raffreddamento anche nei tassi di espansione degli scambi: nella previsione ISAE il commercio mondiale registrerebbe nel 2007 un aumento del 7,4%, comunque superiore alla crescita media degli ultimi 35 anni (pari circa al 6%).

COMMERCIO MONDIALE - VOLUME
(variazioni percentuali)

AREE	2005	2006**	2007**
<i>IMPORTAZIONI</i>			
OCSE	5,2	8,8	6,0
UEM	4,9	9,5	5,1
Area euro	4,4	8,0	4,7
Stati Uniti	7,6	10,0	9,0
Giappone	5,6	9,2	7,5
NON OCSE	11,1	10,8	8,8
America latina	8,4	7,3	7,2
Africa e Medio Oriente	5,6	6,9	7,3
Asia	14,2	12,4	9,8
Europa centro-orientale	8,0	11,4	8,1
MONDO	7,6	9,6	7,1
<i>ESPORTAZIONI</i>			
OCSE	6,2	8,1	5,4
UEM	5,8	9,4	5,7
Area euro	5,4	7,9	5,4
Stati Uniti	6,9	6,8	4,6
Giappone	4,6	3,7	5,8
NON OCSE	10,0	11,3	11,8
America latina	8,7	9,0	8,1
Africa e Medio Oriente	13,9	13,3	12,3
Asia	9,6	10,9	13,5
Europa centro-orientale	9,5	12,6	8,4
MONDO	7,6	9,2	7,8

Fonte: FMI e OCSE.

** Previsioni ISAE.

Soft landing *per gli Stati Uniti*

Negli Stati Uniti, nel corso del secondo trimestre si è evidenziato l'atteso rallentamento, principalmente dovuto a una stagnazione degli acquisti per beni durevoli e a una contrazione degli investimenti residenziali. Proprio alla brusca caduta degli indicatori di produzione e domanda edilizia sono legati i timori di un *hard landing* dell'economia statunitense, soprattutto per il ruolo svolto recentemente dal settore nel sostenere la dinamica degli consumi privati. Questi ultimi potrebbero però trovare apporto dalla recente discesa del prezzo del petrolio, nonché dall'andamento del mercato azionario. Riteniamo che entrambi gli elementi possano continuare a fornire anche nei prossimi trimestri un sostegno ai redditi reali dei consumatori, compensando, in parte, le perdite di ricchezza dal lato immobiliare.

Sulla base di queste considerazioni, ipotizziamo per la seconda metà de 2006 un profilo trimestrale del PIL statunitense leggermente inferiore rispetto a quanto mostrato nel secondo trimestre; ciò determinerebbe un tasso di espansione del 3,3%. La decelerazione nel 2007 sarebbe di un punto percentuale (2,3%).

In Giappone una crescita meno rapida, ma ancora solida

Anche l'economia giapponese ha mostrato, nel corso del secondo trimestre, un andamento decisamente più contenuto che nel primo, a causa del forte arretramento degli investimenti residenziali e pubblici. Nonostante ciò le prospettive di crescita rimangono positive, pur con una moderazione nel tasso di sviluppo. I processi di riforma che hanno caratterizzato negli ultimi anni il settore industriale e del credito sono pressoché completati,

PRODOTTO INTERNO LORDO
(variazioni percentuali)

Paesi	2005	2006	2007
OCSE	2,5	2,9	2,2
Stati Uniti	3,2	3,3	2,3
Giappone	2,6	2,6	2,1
Regno Unito	1,9	2,6	2,3
Area euro	1,5	2,7	2,0
Francia	1,2	2,3	1,9
Germania	1,1	2,4	1,6
Italia	0,1	1,8	1,3

Fonte: elaborazione ISAE su dati FMI.

costituendo una solida base per la ripresa. Il contesto esterno, rappresentato dal dinamismo dei paesi dell'area asiatica, svolge ancora un ruolo importante; una decelerazione della domanda estera, in particolare nel 2007, toglierà sostegno alla ripresa, ma più che in passato le componenti interne di domanda dovrebbero aiutare a compensare gli effetti negativi. Nelle ipotesi ISAE, l'espansione del PIL giapponese si manterrebbe nell'anno in corso sui ritmi sperimentati nel 2005 (2,6%), leggermente al di sopra del tasso di crescita potenziale stimato dall'OCSE; nel 2007 si determinerebbe una leggera decelerazione (2,1%).

Così come nell'area euro

Nel corso del primo semestre, l'area euro ha evidenziato un irrobustimento della fase ciclica basato su un più ampio contributo da parte delle componenti interne di domanda. Nel prosieguo dell'anno, ci si attende un apporto ancora positivo da queste ultime. Gli investimenti dovrebbero beneficiare di condizioni di credito favorevoli, nonostante i recenti rialzi dei tassi di *policy*, grazie a rendimenti a lungo termine su livelli ancora bassi. I consumi, si avvantaggerebbero degli incrementi di occupazione, pur in presenza di una moderata dinamica salariale. Il rialzo dell'IVA in Germania all'inizio del 2007 sosterebbe i consumi nel quarto trimestre, comprimendoli però nei mesi successivi alla sua introduzione. D'altro canto, il progressivo rallentamento della domanda estera determinerebbe un minor apporto alla crescita dell'area. Nel complesso, l'ISAE stima - nell'esercizio previsivo condotto lo scorso 11 ottobre unitamente all'IFO e all'INSEE per l'*Eurozone economic outlook* - un tasso di espansione per la zona euro nel suo insieme pari al 2,7% nel 2006. Nel 2007, il ritmo di crescita si attesterebbe al 2 per cento.

Decoupling nella conduzione della politica monetaria della Fed e della BCE

La necessità di tenere sotto controllo le tensioni inflazionistiche generate dai rialzi nei prezzi delle materie prime nel corso della prima parte del 2006, in un contesto di ciclo favorevole, indurrebbero la Banca Centrale Europea, ad un ulteriore rialzo del tasso repo di 25 punti base entro la fine dell'anno (al 3,5%), con una successiva stabilizzazione nel corso del 2007 in concomitanza con il rallentamento della dinamica economica. Al contrario, negli Stati Uniti l'attuale fase di decelerazione risente anche dell'azione restrittiva della Fed già attuata nei mesi passati. Nelle nostre ipotesi, la banca centrale statunitense lascerebbe invariati i tassi di riferimento ai livelli attuali fino alla prima metà del 2007, per poi operare una riduzione di mezzo punto nel corso della seconda parte dell'anno.

Anche in Italia un primo semestre 2006 più brillante delle previsioni

Come per l'area euro, anche per l'economia italiana l'evoluzione del primo semestre del 2006 è risultata più tonica rispetto alle attese della gran parte degli analisti. Il Prodotto Interno Lordo, dopo essere cresciuto dello 0,7% nei primi tre mesi, si è incrementato di un ulteriore 0,5% nel periodo aprile-giugno; a seguito di tali dinamiche, l'attività economica si è collocata nella media dei primi sei mesi del 2006 su un livello superiore dell'1,5% nei confronti dello stesso periodo dell'anno precedente. Sulla ripresa - evidenziatasi nel 2006, ma in realtà "partita" all'inizio del 2005 - hanno inciso tanto il recupero della domanda estera netta (esportazioni meno importazioni), quanto il rinvigorimento della spesa finale interna. L'accelerazione delle vendite all'estero ha benefi-

ciato dell'irrobustimento della congiuntura europea, in particolare tedesca; si sono intensificate, nella prima parte del 2006, anche le esportazioni verso la Cina, soprattutto di beni della meccanica strumentale. Per quel che concerne la domanda interna, si sono rafforzati gli investimenti, con un forte balzo per gli acquisti di mezzi di trasporto; più dinamiche, rispetto all'evoluzione deludente degli ultimi anni, sono risultate anche le spese per consumi delle famiglie residenti, in particolare nei beni durevoli e nei servizi. Dal lato dell'offerta, il rialzo del PIL ha risentito della graduale uscita dell'industria dal prolungato periodo di stagnazione/recessione - durato, nell'alternarsi di false partenze e successive ricadute, per circa un quadriennio - e del contributo ancora positivo del settore dei servizi.

Alla maggiore vivacità del ciclo economico si è accompagnato, nei primi sei mesi di quest'anno, un significativo miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro, in termini sia del numero di individui che dichiarano di avere un impiego nella rilevazione trimestrale ISTAT sulle forze di lavoro, sia degli occupati equivalenti al tempo pieno (unità di lavoro standard) stimati, correggendo per il tempo parziale e il "sommerso", nei conti nazionali ISTAT. L'avvicinamento delle dinamiche congiunturali nei due metodi di misurazione (quello delle forze di lavoro e quello della contabilità nazionale), accanto al sensibile aumento del tasso di occupazione (persone che si dichiarano occupate in rapporto alla popolazione tra i 15 e i 64 anni), sembra indicare che l'incidenza delle regolarizzazioni sulle dinamiche occupazionali - risultate determinanti nel dare luogo, nei due anni precedenti, all'incremento degli occupati in termini di "teste" - si sia significativamente ridimensionata a inizio 2006.

Lo stato della congiuntura secondo gli indicatori ISAE

Gli indicatori congiunturali ISAE segnalano per il secondo semestre un'evoluzione dell'attività economica ancora favorevole, con una possibile moderazione nell'ultima parte dell'anno. La dinamica produttiva sembra riflettere un rallentamento delle esportazioni - in particolare verso le destinazioni extra-europee - a fronte di una migliore tenuta delle componenti interne della domanda.

L'evoluzione della fiducia nelle inchieste ISAE

La fiducia delle famiglie ha proseguito nel lento processo di recupero dai valori minimi toccati nella primavera del 2004, portandosi a settembre sui livelli più elevati degli ultimi quattro anni, a riflesso di miglioramenti nelle valutazioni degli intervistati circa la situazione generale del paese e di opinioni più positive riguardo agli andamenti futuri (relativi anche alla condizione personale). E' da rilevare che, nonostante il graduale (e molto irregolare) movimento al rialzo, l'indice del clima di opinione dei consumatori si colloca ancora di circa 15 punti al di sotto del picco toccato a inizio 2002 (cui fece seguito una "caduta a piombo" nei dodici mesi successivi, in una fase di forte innalzamento dell'incertezza internazionale); la fase di recupero è dunque ancora lungi dall'essersi consolidata.

Quanto alle imprese industriali, l'indicatore di fiducia, dopo il sensibile (e pressoché continuo) aumento che ha contrassegnato l'ultimo anno, ha sperimentato una pausa di assestamento nel corso dei mesi estivi. Ai ripiegamenti registrati in luglio e agosto ha fatto seguito, nell'ultima rilevazione di settembre, una nuova risalita; quest'ultima è risultata trainata principalmente dal rialzo delle

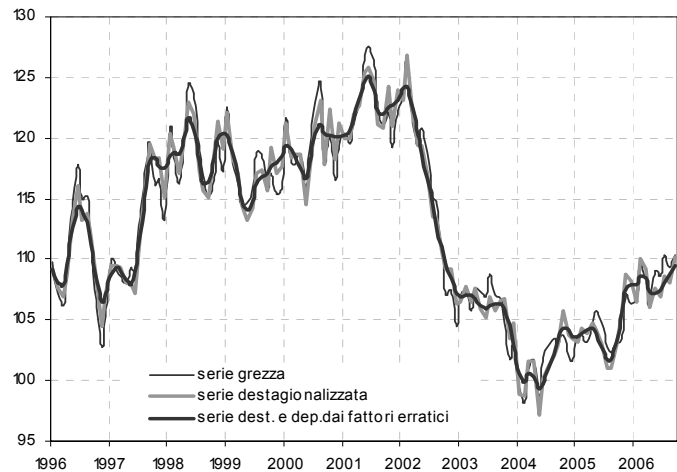
aspettative di produzione a due/tre mesi. Il portafoglio ordini appare in miglioramento per le imprese produttrici di beni di consumo, essenzialmente a riflesso di valutazioni più favorevoli per quelli di origine interna, in presenza, però, di un certo indebolimento degli ordini esteri. Un rallentamento di quest'ultimi viene segnalato anche dalle imprese produttrici di beni di investimento, mentre sembra mantenersi piuttosto dinamica la domanda proveniente dall'estero per l'industria nazionale di beni intermedi. Qualche indicazione di incertezza sul fronte dei mercati internazionali proviene anche dall'inchiesta trimestrale sulle imprese esportatrici, con l'aumento (in settembre) della percentuale delle aziende che si attende diminuzioni nel fatturato estero e che, nel contempo, avverte maggiori vincoli all'export.

Con riferimento agli altri settori produttivi, le inchieste ISAE pongono in luce una generale tendenza al rialzo nei servizi. In settembre, è migliorata la fiducia nelle imprese del commercio (soprattutto, ma non solo, nella grande distribuzione), confermando un andamento che è in atto, con qualche interruzione, dalla primavera dello scorso anno. Anche nei servizi di mercato è proseguito in settembre (grazie principalmente a una forte risalita nel comparto finanziario) il trend in ascesa avviato a metà 2005. Segnali di deterioramento si sono, invece, evidenziati (in agosto) nel clima di opinione delle imprese di costruzione (in termini più marcati nell'edilizia), per una intensificazione dei fattori di incertezza nelle aspettative circa gli andamenti futuri.

Gli indicatori di ciclo ISAE

Sulla base delle informazioni delle inchieste e dei più recenti dati congiunturali, gli indi-

CONSUMATORI: CLIMA DI FIDUCIA
(1980 = 100)



Fonte: Inchieste ISAE.

IMPRESE INDUSTRIALI: CLIMA DI FIDUCIA
(dati destagionalizzati, 2000=100)

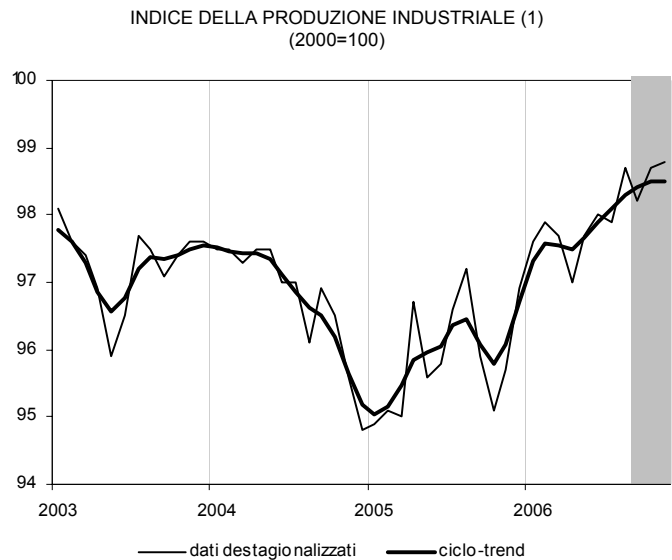


Fonte: Inchieste ISAE.

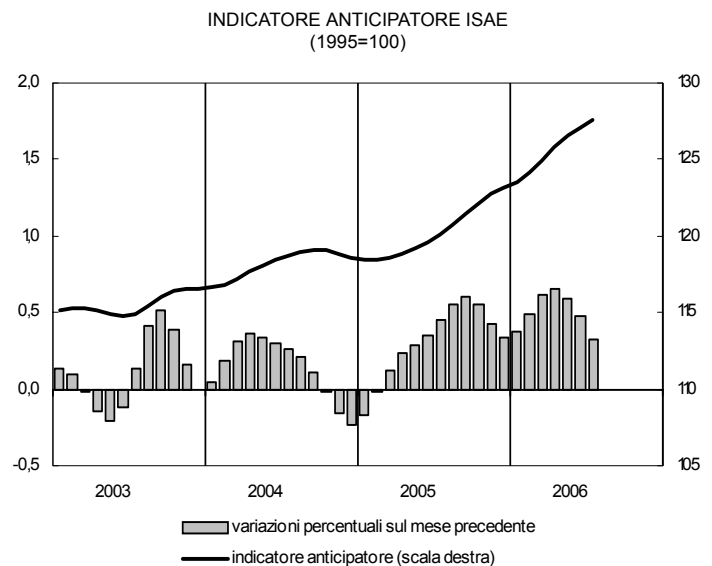
catori ciclici elaborati dall'ISAE delineano il permanere nella seconda metà del 2006 di una fase favorevole, con qualche segnale di rallentamento sul finire dell'anno. In particolare, tenendo conto dei dati ISTAT relativi a luglio e agosto e della previsione ISAE per settembre, la produzione industriale dovrebbe essere aumentata dell'1,2% nel terzo trimestre, prolungando il trend positivo avviato all'inizio del 2005. Per il quarto trimestre, l'ISAE sconta un'attenuazione della dinamica industriale che dovrebbe dare luogo a un certo contenimento della crescita complessiva. Tali segnali di moderazione della crescita non sembrano, però, preludere a un'inversione di tendenza: l'indicatore ISAE anticipatore del ciclo, che stima l'andamento dell'attività economica per i successivi quattro-sei mesi, continua, in estate, a essere orientato positivamente, configurando una dinamica dell'economia italiana ancora in rialzo tra la fine del 2006 e l'inizio del 2007.

La crescita italiana nel 2006 e 2007 secondo le stime ISAE

Nell'insieme questi andamenti portano l'ISAE a quantificare l'incremento del PIL nella media del 2006 nell'1,8%, a parità di giornate di lavoro rispetto all'anno precedente (nove decimi di punto in meno nel confronto con l'area euro); non effettuando l'aggiustamento per l'effetto calendario (il 2006 ha due giorni lavorativi in meno rispetto al 2005), la crescita italiana si collocherebbe all'1,7%. Tali stime implicano una correzione al rialzo di tre decimi di punto rispetto a quanto l'ISAE prevedeva nello scorso mese di luglio per il 2006. Dato il profilo congiunturale ipotizzato in questa valutazione, il trascinarsi per il 2007 - vale a dire l'incremento del Prodotto Interno Lordo



Fonte: ISTAT ed elaborazioni ISAE su dati ISTAT.
(1) L'area ombreggiata rappresenta il periodo di previsione.



Fonte: elaborazioni ISAE.

che si otterrebbe il prossimo anno se l'attività economica rimanesse invariata ai livelli dell'ultimo trimestre del 2006 - sarebbe di circa sette decimi di punto.

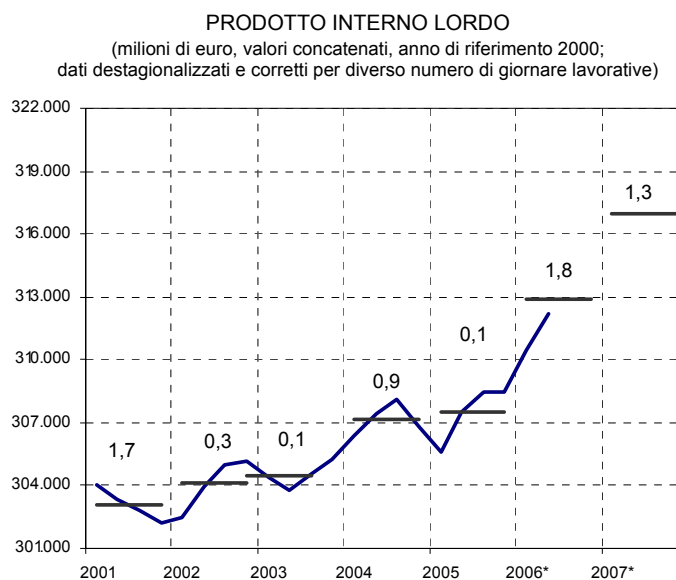
Per il 2007, le prospettive risentono - oltre che dell'acquisito congiunturale ereditato dall'anno precedente - di una dinamica dell'economia mondiale ancora nel complesso positiva, sebbene in rallentamento, e dell'azione del Governo diretta al risanamento della finanza pubblica e al sostegno della crescita. Nelle stime dell'ISAE, il PIL dovrebbe aumentare il prossimo anno dell'1,3%, correggendo per il numero di giornate di lavoro (sette decimi di punto al di sotto della zona euro); dell'1,4%, non effettuando l'aggiustamento per il diverso calendario (il 2007 ha tre giorni lavorativi in più rispetto all'anno corrente).

Nella stima dell'ISAE, l'effetto netto della manovra prospettata nel disegno di legge Finanziaria si commisura, il prossimo anno, in una minore crescita del PIL, rispetto all'andamento tendenziale, di circa due decimi di punto.

Sulla dinamica produttiva italiana, tanto nel 2006 quanto nel 2007, incide principalmente lo stimolo della domanda interna, grazie all'apporto proveniente dagli investimenti e dai consumi. Il contributo della domanda estera netta migliorerebbe quest'anno, risultando per due decimi positivo, mentre tornerebbe leggermente sfavorevole nel corso del 2007.

Le componenti di domanda

I consumi hanno sperimentato, come detto, un dinamica abbastanza vivace nella prima metà del 2006, collocandosi su un livello dell'1,7% più elevato rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nelle ipotesi ISAE, le



Fonte: ISTAT.
* Previsioni ISAE.

spese per consumi dovrebbero assumere ritmi più contenuti nella seconda metà dell'anno, risultando comunque ancora sospinti dall'andamento positivo del reddito disponibile, grazie all'aumento delle retribuzioni pro capite e all'accelerazione nella dinamica dell'occupazione. Nell'insieme, i consumi crescerebbero quest'anno dell'1,5%, con una propensione al risparmio in lieve ridimensionamento rispetto al 2005.

Nel 2007, la spesa delle famiglie verrebbe stimolata, da un lato, dai fattori di spinta legati al positivo andamento del mercato del lavoro e al ripiegamento dell'inflazione e parzialmente frenata, dall'altro, dalle misure di correzione delle tendenze della finanza pubblica prospettate nella manovra del Governo. Nell'insieme, i consumi privati decelererebbero collocandosi su un ritmo dell'1,2% che risulterebbe sostanzialmente in linea con la dinamica del reddito disponibile.

Per quanto riguarda gli investimenti, dopo la robusta evoluzione sperimentata nel primo semestre, la dinamica potrebbe moderarsi nel prosieguo del 2006, principalmente a riflesso di un assestamento negli acquisti di mezzi di trasporto. La componente degli investimenti in macchine e attrezzature dovrebbe invece continuare a procedere a ritmi piuttosto sostenuti grazie al tono favorevole della congiuntura complessiva, all'elevato clima di fiducia delle aziende e ai processi di ristrutturazione volti al recupero della competitività in atto presso le imprese. Le segnalazioni provenienti dalle inchieste ISAE circa il maggior grado di utilizzo degli impianti conseguito negli ultimi mesi, unitamente alle indicazioni della riduzione degli ostacoli alla produzione dovuti a un'insufficiente domanda, potrebbero fare sperare in una certa ripresa, oltre che delle spese per la razionalizzazione e l'efficienza dei processi di produzione, anche degli investimenti per allargare la capacità produttiva. Nelle previ-

sioni ISAE, gli acquisti di beni strumentali (macchinari e mezzi di trasporto) aumenterebbero del 4,1% quest'anno e del 3,5% nel 2007 (+2,6% e +3,2%, escludendo i mezzi di trasporto). Per le costruzioni, si stimano tassi di incremento del 2,2% nel 2006 e dello 0,8% l'anno prossimo; il rallentamento del 2007 potrebbe risentire principalmente di un certo ridimensionamento nell'attività edilizia. Nell'insieme, gli investimenti totali crescerebbero del 3,2% nell'anno in corso e del 2,2% nell'anno successivo.

Quanto alla domanda estera, le esportazioni hanno fornito una spinta apprezzabile all'attività economica nella prima parte del 2006. Il recupero ha riflesso l'accelerazione delle vendite all'estero dei beni di investimento e intermedi. Le difficoltà sul fronte dei beni di consumo (dal tessile, all'abbigliamento, alle calzature) sono apparse in attenuazione, con alcuni segnali di stabilizzazione dopo le pesanti cadute registrate negli ultimi anni. Nel secondo semestre, la graduale decelerazione attesa per l'economia mondiale dovrebbe indurre una perdita di velocità nel nostro export. Nelle stime ISAE, grazie soprattutto alla positiva dinamica dei primi sei mesi, l'incremento delle vendite all'estero di beni e servizi si attesterebbe, nella media del 2006, al 5,1%, in significativa accelerazione rispetto all'anno precedente (quando erano salite di appena lo 0,7%). Nel 2007, le esportazioni, parzialmente frenate dal rafforzamento del cambio e in presenza di una domanda internazionale meno dinamica, dovrebbero aumentare del 3,3%. Tenuto conto dell'espansione dei traffici internazionali, la quota di mercato in volume dell'Italia continuerebbe a contrarsi, ma in misura alquanto più contenuta che negli ultimi anni.

Per le importazioni, il rafforzamento della congiuntura interna dovrebbe condurre ad aumenti degli acquisti dall'estero del 4,2% nel 2006 e del 3,7% nel 2007, con una compensazione, il

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

	2005	2006*	2007*
QUADRO INTERNO			
Prodotto interno lordo	0,1	1,8	1,3
PIL non corretto della stagionalità e delle giornate lavorative	0,0	1,7	1,4
Importazione di beni e servizi	1,8	4,2	3,7
Esportazioni di beni e servizi	0,7	5,1	3,3
Spesa per consumi delle famiglie residenti	0,1	1,5	1,2
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	1,2	0,6	0,5
Investimenti fissi lordi	-0,4	3,2	2,2
Contributo alla crescita del PIL			
- consumi nazionali	0,3	1,0	0,8
- investimenti totali	-0,1	0,7	0,5
- esportazioni nette	-0,3	0,2	-0,1
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	0,2	-0,1	0,1
Prezzi al consumo	1,9	2,2	2,0
Prezzi alla produzione	4,0	5,8	2,5
Propensione al consumo (livello percentuale)	85,8	86,0	86,1
Retribuzione pro-capite nell'economia	3,1	3,4	2,3
Occupazione totale (1)	-0,4	1,3	0,8
Tasso di disoccupazione	7,7	7,0	6,5
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-4,1	-4,6	-2,7
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	0,4	-0,1	2,0
Pressione fiscale delle AA.PP.	40,6	41,4	42,3
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	106,6	106,6	105,9
Debito delle AA.PP. con effetti sentenza IVA (in % del PIL)	-	107,4	106,7
Tasso sui Bot a 12 mesi (2)	2,64	3,75	4,00
RIFERIMENTI INTERNAZIONALI			
Prodotto interno lordo			
- Mondo	4,6	5,0	4,3
- Stati Uniti	3,2	3,3	2,3
- Area euro	1,5	2,7	2,0
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	1,25	1,25	1,30
Domanda mondiale	7,6	9,4	7,4
Tassi d'interesse ufficiali (2)			
- BCE	2,25	3,50	3,50
- Federal Reserve	4,25	5,25	4,75
Prezzi materie prime in dollari			
- non energetici	5,5	17,3	7,8
- energetici	36,5	21,1	-1,7
di cui: Brent (\$/ barile)	54,67	66,50	64,80

Fonte: ISTAT, Banca d'Italia, BCE, Federal Reserve, FMI, HWWA.
* Previsioni ISAE.

(1) In unità di lavoro standard.

(2) Tassi annui di fine periodo. Per i Bot tasso lordo.

prossimo anno, dello stimolo al PIL proveniente dalle esportazioni: il contributo della domanda estera netta all'attività economica sarebbe positivo per due decimi di punto nel 2006 e negativo per circa un decimo di punto nel 2007.

Mercato del lavoro

In sintonia con l'accelerazione del ciclo economico, l'evoluzione del mercato del lavoro appare più vigorosa nel 2006. Nella stima ISAE la domanda dell'input di lavoro (misurato in termini di unità standard di Contabilità nazionale) aumenta quest'anno dell'1,3% (dopo la flessione dello 0,4% nel 2005). Nel 2007, la crescita occupazionale si attesterebbe allo 0,8%. Tenuto conto della dinamica del PIL, l'elasticità dell'occupazione rispetto all'evoluzione dell'attività economica si attesterebbe su un valore di 0,7 nella media del biennio 2006-2007: un livello elevato rispetto agli standard storici italiani, ma notevolmente inferiore a quello del periodo 2001-03 (quando fu, in media, superiore a 2). La dinamica positiva nella creazione di posti di lavoro si accompagnerebbe alla prosecuzione della discesa del tasso di disoccupazione al 7% nella media del 2006 e al 6,5% nel 2007.

Per quel che riguarda le retribuzioni, le ipotesi di dinamica salariale per il biennio 2006-07 si basano sulle erogazioni contemplate negli accordi in essere e sulle tornate contrattuali che interessano il periodo di previsione (con l'assunzione di un rinnovo parziale nel pubblico impiego il prossimo anno). Nel quadro ISAE, le retribuzioni pro capite aumentano nell'intera economia del 3,4% nell'anno in corso e del 2,3% nel 2007; il costo unitario del lavoro - riflettendo una dinamica positiva, ma ancora debole della produttività - si incremen-

	UNITA' DI LAVORO (variazioni percentuali)					
	In complesso			Dipendenti		
	2005	2006*	2007*	2005	2006*	2007*
Agricoltura	-8,0	1,5	-1,9	3,6	4,2	-0,7
Industria	-0,5	0,4	0,3	0,0	0,8	0,6
- in senso stretto	-1,6	0,0	0,0	-0,9	0,4	0,3
- costruzioni	2,3	1,6	1,1	3,5	2,1	1,4
Servizi	0,3	1,7	1,2	1,8	1,8	1,1
- Privati (1)	0,9	2,3	1,6	3,6	2,8	1,7
- Pubblici (2)	-0,7	0,7	0,4	0,0	0,7	0,5
TOTALE	-0,4	1,3	0,8	1,3	1,5	0,9

Fonte: ISTAT.

* Previsioni ISAE.

(1) Comprendono commercio, alberghi, trasporti, intermediazione creditizia, servizi vari ad imprese e famiglie.

(2) Comprendono Amministrazioni Pubbliche, istruzione, sanità e altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

terebbe del 2,4% nel 2006 e del 2% l'anno seguente. In questa valutazione ci si attiene alla definizione della Contabilità nazionale circa i redditi da lavoro, secondo cui quest'ultimi sono comprensivi delle retribuzioni lorde e degli oneri sociali (contributi previdenziali, per malattia, maternità e assegni familiari) a carico dei datori di lavoro. Qualora si aggiungesse a tali oneri anche l'Irap dovuta sul costo del lavoro, la dinamica di questa più ampia misura di costo per l'impresa sarebbe, nel 2007, più bassa di circa 3 decimi di punto (con un tasso di incremento, il prossimo anno, dell'1,7%), risentendo della manovra di sgravio dell'imponibile Irap indicata nel disegno di legge Finanziaria.

Inflazione

La rapida correzione osservata nel recente periodo nelle quotazioni internazionali del petrolio, con una caduta di oltre il 20% dai picchi toccati agli inizi di agosto, ha reso meno preoccupanti le prospettive a breve dell'inflazione.

Pur in uno scenario di forti tensioni nei prodotti energetici, negli ultimi sei mesi il tasso di crescita dei prezzi al consumo (in base all'indice per l'intera collettività) non ha comunque mostrato una forte accelerazione, non discostandosi dal 2,2%, un livello appena più elevato rispetto al 2,1% del primo trimestre e all'1,9% dei corrispondenti mesi dello scorso anno.

Il potenziale inflazionistico insito nei rincari petroliferi si è infatti scaricato sui prezzi in misura più visibile e diretta solo nei primi stadi della loro formazione, mentre il suo trasferimento lungo la catena distributiva è rimasto limitato. I forti rialzi del prezzo del petrolio susseguitisi fin dai primi mesi dell'anno hanno

RETRIBUZIONE E COSTO DEL LAVORO PRO CAPITE (variazioni percentuali)

	Retribuzione			Costo del lavoro		
	2005	2006*	2007*	2005	2006*	2007*
Agricoltura	4,8	0,8	2,4	4,4	-0,3	2,4
Industria	2,4	4,2	2,5	2,3	3,1	2,2
- in senso stretto	2,5	4,4	2,6	2,4	3,4	2,3
- costruzioni	2,8	3,6	2,2	2,7	2,2	1,8
Servizi	3,3	3,2	2,2	3,2	2,6	2,1
- Privati (1)	2,3	2,2	2,6	2,2	1,5	2,4
- Pubblici (2)	4,3	4,3	1,8	4,2	3,9	1,8
TOTALE	3,1	3,4	2,3	2,9	2,7	2,2

Fonte: ISTAT.

* Previsioni ISAE.

(1) Comprendono commercio, alberghi, trasporti, intermediazione creditizia, servizi vari ad imprese e famiglie.

(2) Comprendono Amministrazioni Pubbliche, istruzione, sanità e altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

spinto i listini dei prodotti industriali a superare in estate i ritmi di crescita massimi toccati alla fine del 2000 (7% il tasso di crescita in luglio e appena più contenuto in agosto). L'accelerazione ha interessato soprattutto i prezzi dei prodotti energetici e intermedi, ma anche la dinamica relativa a quelli dei beni di consumo ha registrato una progressiva risalita (l'aumento su base annua si è portato dall'1,2% del primo trimestre a quasi il 2% di luglio-agosto).

A livello di distribuzione finale al consumo, l'impatto dei maggiori costi energetici è rimasto circoscritto alle voci di spesa interessate in maniera diretta e finora non si sono manifestati segnali di una traslazione della maggiore inflazione alla produzione: al netto dei beni energetici, la dinamica di fondo dell'inflazione è costantemente risultata di circa mezzo punto più contenuta rispetto a quella complessiva. I prezzi delle due principali componenti della *core inflation* (servizi e beni industriali non energetici) hanno seguito un profilo tendenziale in rallentamento: per i servizi, la decelerazione è stata meno lineare, anche se nei mesi estivi la crescita su base annua (2%) si è portata al di sotto di quella dell'indice generale; nel caso dei beni industriali non energetici, invece, condizioni della domanda ancora poco favorevoli e concorrenza da parte dei prodotti importati hanno portato ad un più netto rallentamento della dinamica di crescita (0,7% in agosto). Un movimento di segno opposto si è delineato per i prezzi dei beni alimentari, lavorati e non, che nei mesi estivi hanno fornito spinte inflazionistiche più rilevanti rispetto alla prima parte dell'anno. Quanto alla componente energetica, la sua dinamica non ha segnato modifiche sostanziali, rimanendo appena inferiore al 10% e determinando ancora quasi sette decimi dell'inflazione complessiva.

PREZZI INTERNI
 (variazioni percentuali)

	2005	2006*	2007*
Indice generale prezzi al consumo	1,9	2,2	2,0
alimentari	1,0	2,0	1,9
energetici	8,8	8,3	0,7
non alimentari e non energetici	1,7	1,7	2,1
- beni	0,5	0,9	1,4
- servizi	2,6	2,3	2,7
p.m.			
Indice armonizzato prezzi al consumo	2,2	2,3	2,0
Indice generale prezzi alla produzione	4,0	5,8	2,4
alimentari	-0,8	2,1	1,8
energetici	15,7	16,5	2,7
non alimentari e non energetici	2,2	3,6	2,5

Fonte: elaborazione ISAE su dati ISTAT.

* Previsioni ISAE.

Per quanto concerne il profilo dell'inflazione nei prossimi mesi, la previsione dell'ISAE sconta una dinamica dei prezzi sostanzialmente analoga a quella attuale, con la possibilità di una contenuta risalita in chiusura d'anno, a causa di un confronto statistico meno favorevole. Nella media del 2006, il tasso annuo di inflazione si attesterebbe al 2,2%, con un aumento di 3 decimi di punto rispetto al risultato del 2005. In termini di indice armonizzato a livello europeo, l'aumento dei prezzi risulterebbe appena più sostenuto (2,3%), con un differenziale di inflazione tra l'Italia e l'area euro nullo per il secondo anno consecutivo.

Nel 2007, lo scenario esogeno ipotizzato pone le premesse per un rallentamento dell'inflazione. La crescita tendenziale dei prezzi al consumo dovrebbe mantenersi ancora nel primo trimestre del prossimo anno intorno a ritmi non troppo dissimili dagli attuali; dalla primavera, grazie anche al confronto con un periodo del 2006 contrassegnato da spinte inflative relativamente più sostenute, dovrebbe concretizzarsi la discesa. La dinamica annua si porterebbe progressivamente verso il 2% e potrebbe scendere appena al di sotto di tale livello nei mesi estivi. Nella media del 2007, l'inflazione si collocherebbe al 2%, inferiore di un paio di decimi di punto a quella stimata per l'anno in corso. Anche la crescita media annua dell'indice armonizzato dovrebbe risultare pari al 2%, con un differenziale rispetto ai *partner* della zona euro che, a fronte di una inflazione media dell'area del 2,2% (essenzialmente per l'impatto sull'indice complessivo dell'innalzamento dell'aliquota IVA in Germania), sarebbe a nostro favore per due decimi di punto.

Nel corso del prossimo anno, la resistenza alla decelerazione dell'inflazione potrebbe venire dalla ripresa della dinamica di crescita per i prezzi di alcuni servizi privati.

La finanza pubblica nel biennio 2006-2007

Nell'anno in corso l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche si attesta a un livello più elevato rispetto al 2005. Il peggioramento, tuttavia, è dovuto unicamente agli effetti della sentenza europea circa la detraibilità dell'IVA collegata alle spese per autoveicoli aziendali. Al netto di tale impatto, infatti, il deficit risulta - secondo le stime dell'ISAE - di sette decimi di PIL inferiore a quello registrato lo scorso anno. Nel 2007, gli interventi correttivi presentati dal Governo - accompagnati da misure a sostegno dello sviluppo e in favore dell'equità sociale - dovrebbero consentire un notevole aggiustamento della finanza pubblica, con il conseguente rientro del disavanzo al di sotto dei parametri europei.

Secondo le previsioni del nostro Istituto, il deficit dovrebbe attestarsi al 4,6% del PIL nel 2006 per poi scendere al 2,7% nel 2007. Il saldo dell'anno in corso, al netto delle sentenze in materia di IVA, dovrebbe risultare pari al 3,4% del prodotto.

Rispetto alle valutazioni ufficiali, nelle stime dell'ISAE per il 2006 si riscontrano lievi maggiori entrate e più consistenti minori spese, sia in conto capitale che correnti.

Il miglioramento del 2006 è derivato da una sostanziale tenuta della spesa corrente primaria e da una evoluzione delle entrate molto favorevole e superiore alle attese, seppure in parte dovuta a gettito di natura temporanea.

Le previsioni per il prossimo anno scontano i provvedimenti di correzione disposti tramite il disegno di legge Finanziaria appena approvato in Parlamento, contabilizzati secondo le valutazioni ufficiali.

L'eventualità di una efficacia della manovra inferiore alle attese - qualora non si riuscissero a

ottenere alcuni risparmi di spesa o in presenza di un minor gettito, rispetto alle attese, derivante dall'attività di contrasto all'evasione ed elusione - non dovrebbe compromettere il rientro del deficit all'interno della soglia europea.

Secondo le stime dell'ISAE, l'avanzo primario in valore risulta appena negativo nell'anno in corso per tornare positivo nel prossimo. In percentuale del PIL, passerebbe dallo 0,4% del 2005 al -0,1% nel 2006 e in seguito al 2 per cento.

Nel 2006, l'aumento dell'1,2% di PIL delle spese al netto degli interessi - dovuto per uno 0,9% alle operazioni di restituzione dell'IVA (il cui impatto è contabilizzato in aumento delle spese in conto capitale) - più che compensa l'incremento di sette decimi di PIL atteso per il complesso delle entrate, dovuto all'assai rilevante gettito delle imposte dirette e indirette (queste ultime tuttavia contenute dagli effetti della sentenza sull'IVA).

Nel prossimo anno, si combinano una diminuzione, rispetto al 2006, dell'incidenza delle spese primarie e un incremento delle entrate, entrambi pari a nove decimi di PIL. In particolare, le spese correnti primarie in rapporto al PIL aumentano nel 2006 al 40,1% (dal 39,9 dello scorso anno) e poi si riducono al 39,8% nel 2007 grazie alla manovra. Le spese in conto capitale (al netto degli effetti IVA) aumentano dal 4% al 4,2% del PIL nell'anno in corso per poi aumentare ancora al 4,3%; in assenza di interventi sarebbero tuttavia notevolmente diminuite in termini di prodotto.

Sempre secondo l'ISAE, l'onere per il servizio del debito - che aumenta in valore assoluto in entrambi gli anni della previsione - tornerebbe a crescere in percentuale del PIL nel 2007, dopo essere diminuito per dieci anni consecutivamente. La spesa per interessi, infatti, dato l'andamento atteso per i tassi (il saggio medio sui BOT a dodici

mesi è previsto in crescita nei due anni, dal 2,2% del 2005 al 3,3% e poi al 3,8%), dovrebbe ridursi appena nel 2006, al 4,5% del PIL dal precedente 4,6%, per poi aumentare al 4,7% nel prossimo anno.

Il saldo di natura corrente torna ad essere positivo nel 2006, collocandosi allo 0,2% del prodotto, per poi raggiungere l'1,2% nel 2007. Il disavanzo in conto capitale, a causa degli effetti della sentenza sull'IVA aumenta notevolmente in questo anno, al 4,8% dal 3,6% precedente (sarebbe al 3,9% al netto di tali effetti) e sale ancora al 4% nel prossimo. Dal 2006, e specie nel 2007, si torna, dunque, ad una situazione in cui il ricorso al debito pubblico finanzia unicamente parte delle spese in conto capitale.

La pressione fiscale, secondo l'ISAE, sale nei due anni sotto osservazione. Nonostante la riduzione dell'IVA dovuta agli effetti della sentenza europea, il peso fiscale passa dal 40,6% del 2005 al 41,4% nell'anno in corso; nel 2007, gli interventi correttivi la portano al 42,3%. Al netto dell'impatto del trasferimento di parte del flusso del TFR (contabilizzato tra i contributi sociali), la pressione del prossimo anno sarebbe pari al 41,9 per cento.

Il rapporto debito/PIL nel 2006 dovrebbe stabilizzarsi al 106,6% raggiunto lo scorso anno. Nel 2007, le misure disposte nel disegno di legge finanziaria consentirebbero un ritorno alla diminuzione di tale rapporto, che dovrebbe collocarsi al 105,9%. Considerando gli effetti della sentenza sull'IVA, il debito si attesterebbe nei due anni rispettivamente al 107,4% e al 106,7% del PIL.

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE
(milioni di euro)

	2005	2006*	2007*	Variazioni percentuali		
				2005	2006	2007
USCITE						
Redditi da lavoro dipendente	155.533	162.800	164.200	4,0	4,7	0,9
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	117.136	120.400	123.800	4,0	2,8	2,8
Altre poste consumi finali	14.889	15.600	17.600	12,5	4,8	12,8
Spesa per consumi finali	287.558	298.800	305.600	4,4	3,9	2,3
Contributi alla produzione	13.201	13.000	12.200	-9,2	-1,5	-6,2
Prestazioni sociali in denaro	241.692	253.200	264.500	3,0	4,8	4,5
Altre spese correnti	23.241	24.400	25.500	6,7	5,0	4,5
Spese correnti al netto interessi	565.692	589.400	607.800	3,5	4,2	3,1
Interessi passivi	64.549	66.800	71.500	-1,8	3,5	7,0
TOTALE SPESE CORRENTI	630.241	656.200	679.300	3,0	4,1	3,5
Investimenti	33.794	37.800	40.200	0,6	11,9	6,3
Contributi agli investimenti	18.909	19.500	20.600	6,7	3,1	5,6
Altre spese in c/capitale	4.347	17.900	4.200	37,6	311,8	-76,5
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	57.050	75.200	65.000	4,7	31,8	-13,6
TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI	622.742	664.600	672.800	3,6	6,7	1,2
TOTALE SPESE	687.291	731.400	744.300	3,1	6,4	1,8
ENTRATE						
Imposte dirette	189.052	210.800	222.100	2,0	11,5	5,4
Imposte indirette	201.859	209.700	220.100	3,3	3,9	5,0
Contributi sociali	182.416	188.200	204.000	3,3	3,2	8,4
Altre entrate correnti	49.826	50.600	52.000	-0,3	1,6	2,8
TOTALE ENTRATE CORRENTI	623.153	659.300	698.200	2,6	5,8	5,9
ENTRATE IN CONTO CAPITALE	5.964	4.500	4.600	-49,1	-24,5	2,2
TOTALE ENTRATE	629.117	663.800	702.800	1,6	5,5	5,9
SALDO CORRENTE	-7.088	3.100	18.900			
SALDO IN CONTO CAPITALE	-51.086	-70.700	-60.400			
INDEBITAMENTO NETTO	-58.174	-67.600	-41.500			
INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI	6.375	-800	30.000			

Fonte: ISTAT.

* Previsioni ISAE; anno 2007, con manovra.

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE
 (in percentuale del PIL)

	2005	2006*	2007*
USCITE			
Redditi da lavoro dipendente	11,0	11,1	10,8
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	8,3	8,2	8,1
Altre poste consumi finali	1,1	1,1	1,2
Spesa per consumi finali	20,3	20,3	20,0
Contributi alla produzione	0,9	0,9	0,8
Prestazioni sociali in denaro	17,1	17,2	17,3
Altre spese correnti	1,6	1,7	1,7
Spese correnti al netto interessi	39,9	40,1	39,8
Interessi passivi	4,6	4,5	4,7
TOTALE SPESE CORRENTI	44,5	44,6	44,5
Investimenti	2,4	2,6	2,6
Contributi agli investimenti	1,3	1,3	1,3
Altre spese in c/capitale	0,3	1,2	0,3
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	4,0	5,1	4,3
TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI	43,9	45,2	44,1
TOTALE SPESE	48,5	49,7	48,8
ENTRATE			
Imposte dirette	13,3	14,3	14,5
Imposte indirette	14,2	14,3	14,4
Contributi sociali	12,9	12,8	13,4
Altre entrate correnti	3,5	3,4	3,4
TOTALE ENTRATE CORRENTI	44,0	44,8	45,7
ENTRATE IN CONTO CAPITALE	0,4	0,3	0,3
TOTALE ENTRATE	44,4	45,1	46,0
SALDO CORRENTE	-0,5	0,2	1,2
SALDO IN CONTO CAPITALE	-3,6	-4,8	-4,0
INDEBITAMENTO NETTO	-4,1	-4,6	-2,7
INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI (1)	0,4	-0,1	2,0
PRESSIONE FISCALE INTERNA (2)	40,6	41,4	42,3
DEBITO PUBBLICO	106,6	106,6	105,9
DEBITO PUBBLICO con sentenza IVA	-	107,4	106,7

Fonte: ISTAT.

* Previsioni ISAE; anno 2007, con manovra.

(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.

La manovra per il 2007

Gli interventi di correzione degli andamenti di finanza pubblica per il 2007 sono contenuti nel disegno di legge finanziaria (A.C. n.1746), in un decreto legge ad essa collegato (A.C. n.1750) e in un disegno di legge delega.

La manovra per il prossimo anno è di dimensioni elevate; ammonta infatti a 34,7 miliardi, pari al 2,3% del PIL. Gli interventi sono orientati per l'1% del PIL alla riduzione del deficit tendenziale e il restante 1,3% del PIL è destinato a specifiche funzioni dello Stato, al sostegno dell'economia e all'equità sociale.

Per quanto riguarda la composizione della manovra, le misure correttive si articolano in maggiori entrate per il 65,6% del totale e in minori spese per il 34,4 per cento.

Considerando gli effetti degli articolati del disegno di legge finanziaria e del decreto legge, si riscontra una particolare caratteristica della manovra: una quasi equivalenza tra riduzioni e incrementi di spesa (a minori uscite per 11,5 miliardi si contrappongono, infatti, maggiori erogazioni per 12 miliardi), con uno spostamento parziale da quella corrente a quella in conto capitale. Questa ricomposizione delle uscite è evidenziata anche dal fatto che a una diminuzione netta della spesa corrente (per 2,7 miliardi) fa riscontro un aumento di quella in conto capitale (per 3,2 miliardi).

Con riferimento alle risorse complessive da reperire e ai principali strumenti identificati, sul versante delle entrate, un maggior gettito di 7,8 miliardi di euro deriva da misure relative al contrasto dell'evasione e dell'elusione fiscale (4,5 mld.), al recupero di base imponibile (2,1 mld.) e in materia di riscossione (1,2 mld.). Introiti per 6 miliardi sono ascrivibili all'istituzione presso la Tesoreria dello Stato di un Fondo per l'erogazione dei trattamenti di fine rapporto, alimentato dai

datori di lavoro, sulla base del 50% dei flussi inoptati; incassi per 4,8 miliardi sono dovuti agli aumenti delle aliquote contributive per artigiani, commercianti, parasubordinati, lavoratori dipendenti e apprendisti; 500 milioni discendono da misure di razionalizzazione e valorizzazione del patrimonio pubblico, 450 milioni sono connessi a norme sul bollo auto e 241 milioni a disposizione in materia di imposte ipotecarie, catastali e di registro. Un ulteriore miliardo dovrebbe scaturire da quanto disposto in base alla delega sul riordino della tassazione delle rendite finanziarie.

Sul versante delle uscite, i risparmi più consistenti derivano dal Patto di stabilità interno (per 4,4 mld.), da misure di razionalizzazione della Pubblica Amministrazione, riguardanti sia la spesa corrente che quella in conto capitale in particolare del bilancio dello Stato (per un importo complessivo di 3,9 mld.), nonché da interventi sulla sanità (3 mld.)

La misura di maggior rilievo, tra quelle che implicano un minor gettito, è riferita alla riduzione del cuneo fiscale (2,5 mld.); inoltre persistono rilevanti proroghe di agevolazioni fiscali (per 1,1 mld.).

Le maggiori erogazioni di natura corrente (8,5 mld.) riguardano - principalmente - la rideterminazione degli importi dell'assegno al nucleo familiare (1,4 mld.), il pubblico impiego in relazione ai rinnovi contrattuali del biennio economico 2006-07 (1,1 mld.), il fondo per le missioni di pace e le spese per il funzionamento delle forze armate (rispettivamente 1 mld. e 400 mln.), maggiori trasferimenti alle imprese pubbliche (500 mln.) e interventi a sostegno dell'autotrasporto merci (520 mln.), le prestazioni TFR da erogare (429 mln.), gli interventi di disoccupazione ordinaria e mobilità (322 mln.), i fondi per le politiche della famiglia e per quelle giovanili (80 e 50 mln.). Alcuni interventi nelle

MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA PER IL 2007

MAGGIORI ENTRATE	22.699,7
Modifiche IRPEF	303,0
Contrasto evasione e elusione fiscale	4.447,1
Recupero base imponibile	2.114,9
Immobili, demanio marittimo, patrimonio pubblico	499,7
Bollo auto	452,0
Fondo erogazione TFR	6.009,0
Contributi sociali netti	4.369,0
Proroga incrementi aliquote sanità	1.401,0
Misure in materia di riscossione	1.200,0
Imposta ipotecaria, catastale e registro	241,0
Delega	1.000,0
Altri interventi	663,0

MINORI SPESE CORRENTI	10.131,1
Razionalizzazione P.A.	2.677,5
- <i>Pubblico impiego</i>	348,1
- <i>Conferimento spesa bilancio dello Stato</i>	2.100,0
- <i>Razionalizzazione e riorganizzazione</i>	229,4
Patto di stabilità interno	4.380,0
Interventi sanità	2.951,0
Altri interventi	122,6

MINORI SPESE CONTO CAPITALE	1.764,2
Razionalizzazione P.A.	1.210,0
- <i>Bilancio dello Stato</i>	1.210,0
Altri interventi	254,2
Tabella DDL finanziaria	300,0

MINORI ENTRATE	5.847,6
Proroga agevolazioni	1.125,4
Riduzione cuneo fiscale	2.450,0
Minori interventi correttivi sanità	1.290,0
Esonero contributo per garanzia TFR	361,0
Altri interventi	621,2

MAGGIORI SPESE CORRENTI	8.486,6
Razionalizzazione P.A.	1.406,0
- Pubblico impiego	1.082,3
- <i>Spese P.A. (Istruzione)</i>	323,7
Interventi previdenza	526,0
- <i>Prestazioni TFR da erogare</i>	429,0
- <i>Altri interventi vari</i>	97,0
Interventi sanità	92,0
Sviluppo e ricerca	1.423,6
- Trasferimenti correnti ad imprese pubbliche	500,0
- Autotrasporto merci	520,0
- Incasso ANAS sovrapprezzi sui pedaggi	150,0
- Altri interventi minori	253,6
Equità (disoccupazione)	322,0
Altri interventi	3.617,0
- Assegni familiari	1.400,0
- Fondo missioni di pace	1.000,0
- Funzionamento Forze Armate	400
- Funzionamento giustizia	200
- Finanziamento Agenzie Fiscali	100
- Fondo politiche famiglia	80
- Fondo politiche giovanili	50
- <i>Altri interventi vari</i>	387,0
Tabella DDL finanziaria	1.100,0

MAGGIORI SPESE CONTO CAPITALE	6.069,5
Razionalizzazione P.A.	320,0
Sviluppo e ricerca	3.883,0
- Investimenti rete ferroviaria tradizionale	2.000,0
- Apporto capitale F.S.- Trenitalia	400,0
- Esclusione dei progetti cofinanziati UE dalla regola del 2%	550,0
- FIRST	150,0
- Sovrapprezzo tariffe ANAS	150,0
- Fondo per la competitività e sviluppo	100,0
- Esclusione progetti Autorità portuali dalla regola del 2%	100,0
- Fondo veicoli mobilità pendolari	100,0
- Altri interventi	333,0
Sanità	10,0
Altri interventi	406,5
Tabella DDL finanziaria	1.450,0

tabelle A e C del disegno di legge finanziaria (per 1,1 mld.).

Le maggiori spese in conto capitale (6,1 mld.) concernono - sostanzialmente - investimenti e apporti di capitale alle Ferrovie (2,4 mld.), l'esclusione dalla regola del 2% di limite alla crescita per talune spese (cofinanziate dalla UE e relative alle attività portuali, per 550 e 100 mln.), altre misure per lo sviluppo e la ricerca (FIRST, fondo competitività e sviluppo, fondo veicoli mobilità pendolari, per 350 mln.). Alcuni interventi nelle Tabelle B e D del disegno di legge finanziaria (1,5 mld.).

Quanto alla valutazione della manovra, sono possibili alcune osservazioni.

Gli interventi programmati dovrebbero consentire il rientro del deficit entro i limiti del 3% del PIL già nel 2007, come richiesto a livello europeo.

La mancanza di misure *una tantum* e la natura permanente degli strumenti previsti potrebbero permettere un aggiustamento strutturale, secondo gli impegni presi con la UE, per il biennio 2006-2007.

Per quanto riguarda la composizione degli interventi, la manovra appare basata per quasi i due terzi su incrementi di entrata. E la percentuale potrebbe aumentare qualora le Amministrazioni Territoriali trasformassero alcuni interventi di risparmio in misure di inasprimento fiscale. Ciò dipenderà dalla concreta realizzazione del binomio autonomia-responsabilità delle Amministrazioni Locali.

Lo sbilanciamento dal lato delle entrate indurrà un aumento della pressione fiscale, ma, tuttavia, consentirà una riduzione dell'incidenza sul PIL della spesa primaria.

Quanto all'efficacia della manovra, essa richiede un notevole sforzo delle Amministrazioni sia sul versante delle entrate che su quello delle

spese. Generalmente, gli incrementi di entrate appaiono maggiormente efficaci ai fini della riduzione del deficit.

Permangono i rischi tipici, circa il raggiungimento dei risparmi relativi a consumi intermedi, sia a livello periferico ma anche centrale visti i ripetuti interventi adottati negli scorsi anni. Così come l'implementazione di alcune misure di razionalizzazione e riorganizzazione della PA potrebbe richiedere tempi più lunghi. In tal senso, sarebbe importante sia un monitoraggio costante dell'attuazione delle norme sia il mantenimento degli indirizzi in caso di allungamento del periodo necessario a ottenere i risultati programmati.

Inoltre, elementi di incertezza sussistono circa gli ingenti introiti che dovrebbero derivare dagli strumenti di contrasto di evasione ed elusione, di ampliamento della base imponibile e nel campo della riscossione. Dal successo di tali operazioni discende la possibilità di prossime riduzioni della pressione fiscale.

Condivisibile è l'intento di spostare spese dal lato corrente a quello in conto capitale, per favorire la crescita del prodotto. Anche se, molta parte dell'aumento programmato delle dotazioni di capitali appare condizionata all'approvazione da parte di Eurostat dell'intervento relativo al trasferimento del fondo per il TFR. Come recita l'articolo del disegno di legge finanziaria, infatti, alcuni stanziamenti (per circa 5,2 mld., indicati specificatamente nell'elenco n.1 allegato al DDL) sono accantonati e possono essere utilizzati subordinatamente alla decisione delle Autorità Statistiche Comunitarie.

Nella giusta direzione vanno le norme relative al Patto di Stabilità Interno, che sono volte, come avviene per l'intera PA, a riorientare la spesa dalla parte corrente a quella in conto capitale. L'obiettivo sui flussi è infatti relativo al saldo di bilancio combinato con un riferimento alla spesa

corrente; a ciò si aggiunge un parametro sulla crescita del debito che deve essere in linea con gli obiettivi indicati nel DPEF.

Quindi, si verifica un contributo aggiuntivo per i soli enti in deficit e, per un controllo più stringente, si inserisce una norma sul debito come avviene in molti paesi europei. È previsto, inoltre, un sistema di sanzioni dal lato delle entrate che risulta efficace essendo di tipo automatico.

Sul versante della spesa sanitaria a idonee misure sulla compartecipazione, volte a indirizzare verso un utilizzo appropriato delle prestazioni, si aggiungono vari interventi all'interno dei quali si punta correttamente anche a un riequilibrio delle erogazioni dei livelli essenziali di assistenza. È, inoltre, importante la conferma del meccanismo automatico di incremento fiscale in caso di disavanzi.

Più in generale, è necessario che il passaggio parlamentare della manovra non implichi un indebolimento delle misure correttive individuate a fine settembre.

Questa nota è stata conclusa con le informazioni disponibili al 16 ottobre 2006. E' stata redatta da Sandro Calabresi, Sergio de Nardis, Maria Cristina Mercuri, Daniela Rossi e Claudio Vicarelli. Hanno collaborato Cristina Brandimarte e Massimo Mancini; coordinamento di Sergio de Nardis.

