



ISTITUTO DI STUDI E ANALISI ECONOMICA

**CAMERA DEI DEPUTATI e SENATO DELLA REPUBBLICA
COMMISSIONI BILANCIO**

Documenti di bilancio per il periodo 2006-2008

Audizione dell'Istituto di Studi e Analisi Economica - ISAE

Venerdì, 14 ottobre 2005

Economia Internazionale

Dopo la forte crescita del 2004 (5% in termini di PIL mondiale), sia l'attività produttiva sia gli scambi mondiali hanno segnato una moderata decelerazione nella prima parte del 2005; in una prospettiva storica, sia l'una che gli altri hanno, peraltro, mantenuto un passo relativamente elevato.

Nel secondo trimestre, negli Stati Uniti e nell'area dell'euro si è rilevata una crescita più contenuta; in Giappone, dove i dati del primo trimestre erano risultati notevolmente positivi, la frenata è stata più marcata. Nello stesso periodo, la maggior parte delle economie emergenti dell'America Latina e dell'Asia hanno, invece, messo a segno un ritmo di espansione sostanzialmente invariato quando non, addirittura, più elevato. Molto vivace ha continuato ad essere l'evoluzione della Cina (9,5% nel primo semestre nel confronto tendenziale) che ha trainato buona parte degli altri paesi del continente asiatico (in particolare, Hong Kong, India e Indonesia). Anche Argentina, Cile, Venezuela ed Uruguay hanno segnato incrementi del PIL, nello stesso periodo di riferimento, compresi tra il 6 ed il 9 per cento.

Nel complesso, la crescita dell'attività economica globale è pertanto stimata, per il 2005, ancora superiore al 4%; gli scambi mondiali dovrebbero crescere a un ritmo di poco inferiore al 7 per cento.

Al perdurare della buona *performance* dell'attività si è accompagnato un forte rialzo dei prezzi delle materie prime, soprattutto di quelle energetiche, spinte dagli eccezionali rincari delle quotazioni del greggio. Anche le altre *commodity* industriali, malgrado qualche spunto al ribasso a fine primavera-inizio estate, hanno segnato consistenti incrementi tanto da risultare, sulla base dell'indice HWWA, nel terzo trimestre, ancora al di sopra di circa il 12% rispetto ai livelli del corrispondente periodo dello scorso anno.

Previsioni 2005-06. Malgrado le preoccupazioni relative alla decelerazione dell'attività economica in alcuni paesi e i timori suscitati dalle distruzioni prodotte dagli uragani che hanno, negli ultimi mesi, colpito alcuni stati americani, le informazioni più recenti inducono a delineare una congiuntura internazionale ancora positivamente orientata, il cui ritmo di crescita potrebbe attenuarsi solo molto gradualmente nell'arco del periodo in esame. Nei risultati medi annui l'incremento del PIL potrebbe, quindi, risultare, nel 2005 ancora superiore al 4% e solo marginalmente inferiore a tale livello nel 2006.

Prezzo del petrolio. La continua lievitazione delle quotazioni petrolifere ha portato sia il WTI (greggio di riferimento per il mercato nordamericano), sia il Brent (per il mercato europeo) a “polverizzare” di giorno in giorno nuovi *record* storici, sfiorando, a fine agosto-inizio settembre, nel primo caso, i 70 dollari a barile e, nel secondo, i 68 dollari. La persistenza di quotazioni elevate (con aumenti tendenziali tra il 45 e il 55% dalla metà dello scorso anno) malgrado i ripetuti interventi, da parte del Cartello OPEC, volti a perseguire la stabilizzazione del mercato (ultimo, in ordine di tempo, la messa a disposizione, per un periodo di tre mesi a partire dal 1 ottobre scorso, di una ulteriore quota di 2 milioni di barili al giorno, corrispondente alla capacità produttiva residua), sembra indicare che le quotazioni del greggio scontano, più che un eventuale squilibrio tra domanda e offerta, una molteplicità di fattori destabilizzanti del mercato: dalle tensioni politico-militari in Medio Oriente agli effetti delle catastrofi naturali che colpiscono le zone di estrazione e/o di raffinazione del petrolio. Proprio queste considerazioni, unite alle stime dei tempi necessari per ripristinare le condizioni pre-uragani, portano ad immaginare che la quotazione del Brent, pur in presenza di oscillazioni giornaliere anche di non trascurabile entità, possa rimanere, per un certo periodo di tempo, al di sopra dei 60 dollari a barile per poi riportarsi al di sotto di tale livello solo nella seconda parte del 2006.

L’impatto negativo di tali rincari, in termini di crescita, almeno per i principali paesi industrializzati è stato fin qui nettamente inferiore a quello temuto, anche sulla base dell’esperienza dei precedenti *shock* degli anni settanta e ottanta. Ciò è stato dovuto alla maggiore efficienza dei sistemi produttivi e all’aumentata offerta di prodotti a basso costo da parte delle economie emergenti che ha consentito di compensare in parte gli aumenti petroliferi. Negli ultimi mesi, però, il rincaro energetico si è traslato in maniera più evidente sui prezzi alla produzione e al consumo, facendo crescere le preoccupazioni per la dinamica inflazionistica, soprattutto se si manifestassero, oltre agli effetti dei ritardi nella trasmissione, anche i cosiddetti impulsi di *second-round* sulle componenti meno volatili. Nei paesi europei un’accentuazione dell’inflazione potrebbe indurre le autorità monetarie a un aumento dei tassi: una simile decisione, se da un lato potrebbe offrire un sostegno all’euro, dall’altro verrebbe a incidere sfavorevolmente sulla fase congiunturale in un momento in cui la ripresa appare ancora ai passi iniziali.

Andamento del dollaro. Dopo il brusco deprezzamento del dollaro nei primi mesi dell’anno e il suo successivo apprezzamento nel secondo trimestre, nettamente più “tranquilla”, appare ora la situazione sui mercati dei cambi, dove le oscillazioni sembrano assestate entro una banda molto ristretta. Le fluttuazioni della valuta statunitense, nei confronti delle principali monete e in particolare dell’euro e

dello yen, presentano solo qualche momentaneo spunto di indebolimento o di rafforzamento in coincidenza con le attese di notizie economiche sulle due sponde dell'Atlantico e con il prevalere, da una parte o dall'altra, delle aspettative di aumenti dei tassi di riferimento. Pur non escludendo la possibilità di temporanee più marcate oscillazioni, al momento l'ISAE ritiene che la quotazione del dollaro rispetto all'euro rimanga nel *range* osservato dall'inizio della scorsa estate (1,20-1,22 dollari) fino al primo trimestre del 2006, per poi mostrare un moderato indebolimento, nella restante parte del prossimo anno, quando le indicazioni congiunturali e l'azione delle autorità monetarie potrebbero offrire un maggiore sostegno all'euro. In termini di risultati medi annui tali ipotesi comporterebbero un rapporto intorno a 1,25 dollari per euro nel 2005 e a 1,20 nel 2006.

Tassi d'interesse. Per quanto riguarda i tassi d'interesse, negli Stati Uniti la FED dovrebbe continuare nella sua politica di moderati incrementi (manovra iniziata nel giugno 2004) fino a tutto il primo semestre 2006. Nelle nostre stime il tasso sui *Federal Funds*, attualmente al 3,75% potrebbe essere ritoccato ancora di 25 punti base entro la fine dell'anno e poi salire fino al 4,50% alla metà del 2006. Anche la BCE, per mantenere sotto controllo le crescenti spinte inflazionistiche, potrebbe essere indotta, nella previsione ISAE, a ritoccare il tasso *repo* a partire dai primi mesi del prossimo anno, mettendo un freno all'allargamento del differenziale a favore degli Stati Uniti. Le correzioni porterebbero il tasso di riferimento europeo al 2,75% fine del 2006.

Commercio mondiale. Dopo la perdita di velocità dell'inizio 2005, gli scambi mondiali sono tornati a mostrare un notevole dinamismo. Nel periodo gennaio-agosto, grazie ancora alla buona *performance* della domanda statunitense, di gran parte dei paesi emergenti guidati dal continente asiatico, e dalla ripresa di quella nipponica, i traffici di merci sono cresciuti a un tasso prossimo al 6,5%. Nell'ipotesi di un solo graduale rallentamento dell'attività produttiva globale, l'ISAE stima che l'evoluzione più favorevole degli scambi possa confermarsi nella restante parte del 2005 e nel 2006: sulla base di questo profilo, la crescita del commercio mondiale dovrebbe risultare poco al di sotto del 7% nell'anno in corso e poco al di sopra dello stesso livello nel 2006, rimanendo, quindi superiore all'incremento medio di lungo periodo (6,2% all'anno nell'ultimo ventennio).

Previsioni di crescita per le maggiori aree ed economie. La moderata decelerazione attesa nelle economie che fino a tutta la prima parte del 2005 hanno svolto il ruolo di locomotive del ciclo mondiale

implica una analoga attenuazione della dinamica della congiuntura internazionale, anche se l'espansione rimarrà comunque relativamente elevata per tutto il periodo in esame.

Stati Uniti. I recenti uragani che si sono abbattuti sui territori affacciati sul golfo del Messico, pur causando ingenti danni a persone e cose, non sembrano aver modificato la tendenza di fondo dell'economia statunitense. Ne avrebbero risentito le famiglie, come si evince dal deterioramento del clima di fiducia dei consumatori, (in forte discesa in settembre, sulla base delle rilevazioni sia dell'Università del Michigan, sia del *Conference Board*), dal rialzo delle richieste dei sussidi di disoccupazione (salite, con un ulteriore incremento di 21mila nell'ultima settimana di settembre, fino a quota 390mila, la maggior parte dovute ai licenziamenti indotti dagli uragani Katrina e Rita) e dall'effettivo aumento, sempre in settembre (pur se inferiore alle aspettative) del numero dei disoccupati.

Se il comportamento delle famiglie appare dunque più incerto, nella previsione ISAE la crescita dovrebbe mantenere, nei prossimi mesi, ritmi leggermente più moderati rispetto a quelli rilevati nel primo semestre. Gli effetti delle distruzioni degli uragani sono previsti manifestarsi principalmente nei due trimestri a cavallo dell'anno. Nel quarto trimestre del 2005 ci si attende una riduzione della crescita dovuta alla chiusura di impianti produttivi, di raffinazione e porti, mentre gli sforzi di ricostruzione/ripristino dovrebbero produrre ricadute positive nella prima parte del prossimo anno, inducendo un consistente rimbalzo nella crescita. Nella media del 2005 l'incremento del PIL dovrebbe quindi risultare pari al 3,4%. Nel 2006, quando agli effetti degli ulteriori aumenti dei tassi di interesse potrebbe aggiungersi un avvio di correzione degli squilibri di lungo periodo (per la prima volta sotto la presidenza Bush, si stima una riduzione del disavanzo di bilancio di circa un punto percentuale in termini di PIL nell'anno fiscale 2004-05), si dovrebbe registrare un rallentamento che porterebbe, nella previsione ISAE, a una crescita del PIL di poco inferiore al 3 per cento.

Giappone. In Giappone, le ultime indicazioni consentono di prospettare una accelerazione del profilo di crescita su base trimestrale, anche se questa tendenza non appare evidente nei risultati espressi in termini medi annui. L'esito delle elezioni per il rinnovo della Camera Bassa, volute dal primo ministro Koizumi in seguito alla bocciatura del progetto di privatizzazione delle poste giapponesi, ha favorito un generalizzato miglioramento del clima di fiducia sia tra le imprese che tra i consumatori. Un ulteriore elemento di stimolo per i consumi potrebbe derivare dal mantenimento, almeno per tutto il primo semestre 2006, di tassi d'interesse prossimi allo zero. A mitigare l'ottimismo concorre, d'altra parte, la

considerazione che il possibile rallentamento della crescita della Cina, dell'India e degli altri paesi asiatici emergenti, indotto dai rialzi del prezzo del greggio, comporterà una loro minore domanda e potrebbe, quindi, tradursi in una perdita di dinamismo delle esportazioni nipponiche. Proprio sulla base di queste ipotesi l'aumento del PIL è previsto, nel risultato medio annuo, intorno al 2% sia nel 2005 che nel 2006.

Area euro. Nell'area dell'euro i dati più recenti indicano segni di rafforzamento del tono congiunturale complessivo. Il clima di opinione degli imprenditori è sensibilmente migliorato nei mesi estivi, soprattutto nel settore manifatturiero – più orientato all'esportazione – dove l'indicatore di fiducia è tornato, in settembre, su livelli relativamente levati. Il rialzo ha riflesso principalmente l'andamento più sostenuto del portafoglio ordini provenienti dall'estero, in sintonia con l'accelerazione sperimentata dalla domanda mondiale e il ripiegamento delle quotazioni dell'euro. Più cauti sono apparsi invece i giudizi dei consumatori, il cui indice di fiducia, sceso in luglio ai livelli più bassi dalla fine del 2003, è aumentato solo marginalmente in agosto e settembre, condizionato dalle preoccupazioni sulle tensioni nei prezzi.

Sulla base di queste indicazioni, l'ISAE, nella stima congiunta effettuata lo scorso 13 ottobre con l'Ifo di Berlino e l'INSEE di Parigi per la nota trimestrale Euro-zone Economic Outlook, prevede che il PIL dell'area euro cresca dello 0,4% nel terzo trimestre e dello 0,3% nel quarto, con una variazione nella media dell'anno pari all'1,3%. Questo ritmo positivo, ancorché contenuto, verrebbe mantenuto anche nei primi tre mesi del 2006 e nei trimestri successivi. Al maggior sostegno delle esportazioni si accompagnerebbe un andamento della domanda interna modesto, seppur positivo; la spesa dei cittadini europei risulterebbe ancora condizionata dalle incertezze legate alle debolezze strutturali del mercato del lavoro e all'evoluzione dell'inflazione (che potrebbe raggiungere il 2,4-2,5% all'inizio del 2006). Nell'insieme, l'incremento del PIL nella media del prossimo anno si situerebbe all'1,5-1,6 per cento.

La crescita nelle aree emergenti. La moderata decelerazione prevista per i maggiori paesi industrializzati dovrebbe interessare anche le aree emergenti. La penalizzazione dovuta all'eccezionale aumento del prezzo del petrolio appare, infatti, più rilevante per molti di questi paesi il cui sviluppo è ancora caratterizzato da un uso intensivo e meno efficiente delle risorse energetiche. Sulla base delle ipotesi ISAE, la crescita del PIL accuserebbe, nel 2005, un ridimensionamento, rispetto al 2004, di 7 decimi di punto percentuale nei paesi industrializzati e di 9 in quelli emergenti. Per quest'ultima area,

tale risultato sintetizza un ridimensionamento meno accentuato in Asia (6 decimi di punto), e ben più sostenuto in America Latina (1,6 punti percentuali) e nei paesi dell'Europa centro-orientale (1,9 punti percentuali). Ancora più marcata sarebbe la divergenza nel 2006. Mentre nell'ambito dei paesi industrializzati il rallentamento statunitense e, sebbene molto più moderato, giapponese potrebbe risultare sostanzialmente neutralizzato dalla maggior crescita europea (2 decimi di punto per l'area euro e 7 decimi se si considera l'Europa a 25), nell'ambito dei paesi emergenti si avrebbe, invece, una ulteriore decelerazione (7 decimi), che intesserebbe in misura analoga tutte le principali aree. Anche la stessa economia cinese, che finora sembra essere passata indenne attraverso gli aumenti del prezzo del greggio, potrebbe scontare una decelerazione relativamente forte (la crescita del PIL è attesa scendere dal 9,2% nel 2005 intorno all'8% nel 2006) attribuibile in gran parte ad un ridimensionamento più che proporzionale della crescita degli investimenti.

Economia italiana: evoluzione congiunturale

La caduta di fine 2004-inizio 2005. L'economia italiana ha accusato una forte flessione tra la fine del 2004 e l'inizio del 2005: nell'arco di due trimestri il PIL è sceso dello 0,9% (-0,4 nel quarto 2004 e -0,5% nel primo 2005). Tale evoluzione è risultata in parziale controtendenza rispetto al resto dell'area euro che ha mostrato nello stesso periodo andamenti positivi, seppure modesti. Sulla flessione di inizio 2005 (-0,5%) hanno influito, dal lato dell'offerta, la prosecuzione della fase di indebolimento dell'attività industriale (il valore aggiunto dell'industria in senso stretto è diminuito dell'1% sui precedenti tre mesi) e l'improvviso arretramento nelle costruzioni (-1,5%) e nei servizi (-0,2%); dal lato della domanda, il consistente calo delle esportazioni (-4,7%, dopo un -4,5% dei tre mesi precedenti) e degli investimenti (-0,8%, dopo due trimestri col segno meno) ha più che compensato la sostanziale tenuta dei consumi delle famiglie (+0,1%).

Il recupero del secondo trimestre. Nel secondo trimestre, il PIL ha segnato un aumento significativo (+0,7% rispetto ai precedenti tre mesi), sostanzialmente in linea con quanto era atteso dall'ISAE ed era stato, in particolare, anticipato in questa sede in occasione dell'Audizione parlamentare dell'Istituto sul DPEF 2006-09 dello scorso 21 luglio. Il rialzo del periodo aprile-giugno – in controtendenza con la frenata sperimentata negli stessi mesi dall'area euro – è stato favorito da un miglioramento dell'industria (+0,9%), pur in un quadro notevolmente erratico negli andamenti mensili, e dall'evoluzione nuovamente positiva dei servizi (+0,7%) e, soprattutto, delle costruzioni (che hanno avuto un balzo del 2,9%). I segnali sono stati confortanti anche per quanto riguarda la dinamica complessiva della domanda. Le esportazioni, in parte in virtù del rientro dalla fase di eccessivo apprezzamento dell'euro che aveva caratterizzato la prima parte dell'anno, sono aumentate del 6,5% rispetto al primo trimestre, in misura più consistente delle importazioni (+5,8%); ciò ha dato luogo a un contributo positivo per due decimi di punto della domanda estera netta (esportazioni meno importazioni) alla variazione del PIL (tale contributo era stato negativo nei due trimestri precedenti). Il secondo trimestre ha riservato una sorpresa positiva anche per quel che concerne la domanda interna. I consumi delle famiglie sono aumentati dello 0,6% (contro timori di ulteriore stagnazione), mentre gli investimenti, in sintonia con il recupero delle esportazioni, hanno sperimentato una crescita dell'1,5%. Il quadro favorevole è stato completato dal ridimensionamento del processo di accumulo delle scorte in magazzino, che si erano invece notevolmente gonfiate (in misura presumibilmente involontaria a fronte della carenza della domanda) a fine 2004: nel secondo trimestre le scorte hanno “sottratto” tre decimi di punto alla variazione del PIL; l'alleggerimento dei magazzini è un fatto da interpretare positivamente perché potrebbe rendere, nei

prossimi mesi, l'attività produttiva (in particolare dell'industria) più reattiva a eventuali rialzi della domanda.

I segnali si confermano positivi nel terzo trimestre. Le indicazioni congiunturali più recenti evidenziano che il rialzo dell'attività economica nel periodo aprile-giugno non è stato un rimbalzo transitorio. Le attese per il terzo trimestre scontavano, fino all'inizio del mese di settembre, un andamento dell'attività economica positivo, ma in sensibile decelerazione rispetto allo 0,7 del secondo trimestre (con un PIL più vicino allo zero che allo 0,5%). Le informazioni rese disponibili nelle ultime settimane indicano invece una congiuntura più tonica rispetto a quanto era anticipato. Secondo le informazioni diffuse ieri dall'ISTAT, la produzione industriale è aumentata dello 0,9% a luglio e dell'1,3% ad agosto, riportandosi su valori che non erano stati più toccati dalla fine del 2004. Il dato di agosto mostra, in particolare, un miglioramento che ha interessato tutti i principali settori di destinazione economica, ad eccezione del comparto energetico: al netto di quest'ultimo, il rialzo produttivo (mese su mese) è risultato compreso tra il 2,3% (beni di consumo) e il 2,7% (beni strumentali).

Nelle stime dell'ISAE, l'eccezionale effervescenza dell'attività manifatturiera registrata nel corso dei mesi estivi potrebbe subire una moderazione nella parte finale dell'anno, senza, però, che ciò comporti una sostanziale interruzione della tendenza positiva avviata nel secondo trimestre. Sulla base di tali valutazioni, in settembre la produzione industriale sperimenterebbe ancora un leggero aumento (di 0,2%) che consentirebbe di chiudere il terzo trimestre in rialzo di circa l'1,5% rispetto ai tre mesi precedenti (quando si era avuto un incremento congiunturale dell'1,3%); una parziale frenata potrebbe invece prodursi nei mesi autunnali, con una leggera riduzione in ottobre (-0,3%) e una stabilità in novembre.

I risultati favorevoli sul fronte industriale appaiono in linea con la batteria degli indicatori congiunturali che viene normalmente monitorata per studiare gli andamenti di breve periodo dell'economia e che ha fornito segnalazioni quasi univocamente positive nell'ultimo periodo. Le immatricolazioni di autoveicoli hanno ripreso a crescere in modo stabile dall'inizio dell'estate (rispetto a un anno prima: +19,2% a giugno, +2,3% a luglio, +13,4% ad agosto, +3,5% a settembre), con un recupero di quote delle marche italiane sul totale delle auto vendute (i veicoli nazionali detenevano a settembre il 28,1% del mercato domestico, contro il 26,3% di giugno). La fiducia delle imprese industriali, rilevata dalle inchieste dell'ISAE, è aumentata a settembre per il quarto mese consecutivo, recuperando la flessione che aveva interessato la prima metà dell'anno. In particolare, è risultato in significativo rialzo il portafoglio degli

ordini provenienti tanto dall'interno quanto dall'estero, mentre si sono segnalati ancora ridimensionamenti nel magazzino prodotti (fatto da interpretare favorevolmente per le precedenti considerazioni). Dal punto di vista settoriale, il miglioramento di fiducia più consistente lo si riscontra nelle imprese che producono beni di investimento e in quelle dei beni intermedi, in linea con i riscontri manifestatisi sul fronte della produzione. Qualche miglioramento è stato osservato in settembre anche nella fiducia dei consumatori riportatasi, in settembre, sui valori dello scorso giugno; il livello rimane comunque storicamente basso, risentendo di incertezze che riguardano non tanto la situazione personale degli intervistati (che, nelle risposte degli intervistati, evidenzia anzi un profilo tendenzialmente al rialzo), quanto la percezione sull'andamento generale dell'economia.

L'evoluzione dell'attività industriale e l'andamento della fiducia dei consumatori confluiscono, unitamente a vari altri indicatori, nell'indice sintetico anticipatore, elaborato dall'ISAE, che stima l'evoluzione dell'attività economica complessiva con alcuni mesi di anticipo. Tale indicatore, dopo l'indebolimento sperimentato alla fine dello scorso anno e nei primi mesi del 2005, ha ripreso a puntare verso l'alto nella scorsa primavera e, in misura più decisa, dall'inizio dell'estate. Una dinamica che suggerisce il permanere dell'attività economica su un sentiero di crescita nella corso della seconda metà dell'anno e in avvio del 2006.

Tenuto conto dell'insieme di questi segnali, si stima che anche nel terzo trimestre la dinamica del PIL sia rimasta sostenuta, risultando sospinta da un andamento ancora favorevole della domanda estera e in presenza di una tenuta di quella interna; la valutazione dell'ISAE della variazione del prodotto interno lordo nel terzo trimestre si situa intorno allo 0,7%, non molto difforme, quindi, dall'incremento conseguito nel secondo trimestre. L'evoluzione potrebbe essersi poi attenuata, pur rimanendo positiva, negli ultimi tre mesi dell'anno.

Nel complesso, si può ritenere che la variazione del PIL nella media del 2005 risulterà marginalmente positiva: nelle stime dell'ISAE l'incremento annuo si attesta allo 0,2% nella valutazione che non corregge per il diverso numero di giorni di lavoro rispetto al 2004 (quattro in meno), allo 0,3% tenendo conto del differente calendario. Tale risultato medio è fortemente condizionato dalle cadute produttive della fine del 2004 e dell'inizio del 2005 ed è conseguito, come già ricordato, grazie al significativo recupero produttivo sperimentato a partire dal secondo trimestre. In virtù di un simile profilo congiunturale, il trascinarsi sul 2006 – vale a dire l'incremento che si verificherebbe se l'attività

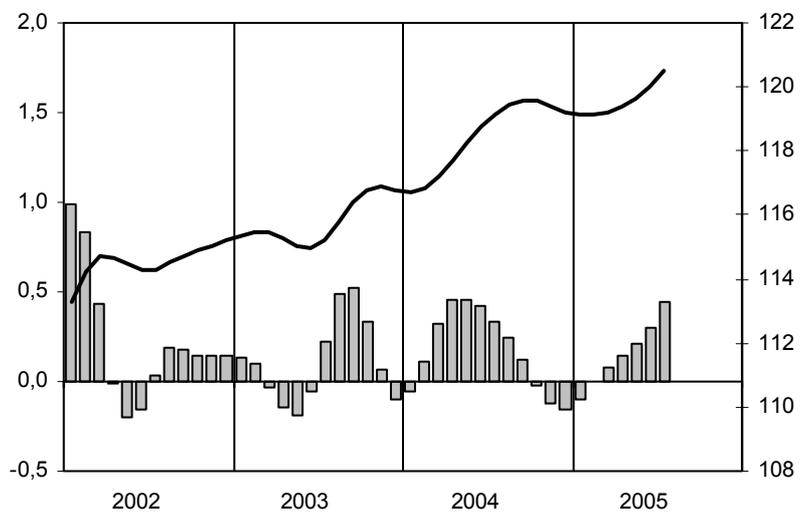
economica rimanesse ferma per tutto il prossimo anno sui livelli dell'ultimo trimestre del 2005 – sarebbe nell'ordine di sei decimi di punto.

Le prospettive del 2006 risentono, oltre che dell'acquisito congiunturale ereditato dall'anno precedente, di un'evoluzione del quadro internazionale ancora sostanzialmente positiva e dell'azione del Governo volta alla correzione delle tendenze della finanza pubblica e al sostegno dell'economia. Nell'insieme, secondo le valutazioni iniziali dell'ISAE, che potranno essere definite in modo più preciso in occasione del Rapporto che verrà presentato il prossimo 27 ottobre, il PIL italiano dovrebbe aumentare dell'1,3-1,4% il prossimo anno; dell'1,4-1,5% correggendo per il numero di giornate lavorative (due in meno rispetto al 2005), con un conseguente contenimento della distanza dalla dinamica del PIL della zona euro (atteso aumentare dell'1,5-1,6%).

In questo quadro, per quanto riguarda gli andamenti della finanza pubblica, nel 2005 il Governo dovrebbe riuscire a realizzare l'obiettivo di un indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche pari al 4,3% del PIL; nel 2006, scontando una piena efficacia della manovra appena presentata in Parlamento e grazie alla congiuntura più favorevole, il *deficit* pubblico potrebbe risultare al di sotto di quello atteso per l'anno in corso.

Elementi di rischio per il 2006 riguardano principalmente il prezzo del petrolio e, conseguentemente, la tenuta della congiuntura internazionale. Gli incrementi petroliferi hanno avuto finora impatti notevolmente contenuti sulle economie industriali. Ciò è stato dovuto alla minore dipendenza dal greggio di questi paesi rispetto agli anni settanta e ottanta (secondo stime ISAE l'impatto, diretto e indiretto, di un aumento del 10% del prezzo del greggio sui prezzi dell'output italiano è pari a circa un terzo di quello che si verificava nei primi anni ottanta) e ad alcuni effetti benefici indotti dalla globalizzazione, assenti in occasione degli shock degli anni settanta. Ci si riferisce in particolare alla maggiore integrazione nei traffici internazionali dei paesi produttori di greggio che riversano, in misura più forte che trenta anni fa, i maggiori guadagni nell'acquisto di manufatti dell'area industrializzata (con conseguente sostegno della domanda mondiale) e all'offerta, ben più ampia che trenta anni fa, di prodotti a basso costo da parte delle economie emergenti che compensano gli impulsi inflazionistici derivanti dal petrolio. Tuttavia, se il prezzo della materia prima dovesse subire ulteriori tensioni di carattere non transitorio, non si potrebbero evitare ripercussioni (per quanto più contenute di quelle sperimentate negli anni settanta) sulle prospettive di crescita dei paesi industrializzati.

INDICATORE ANTICIPATORE ISAE (1995=100)



Fonte: elaborazioni ISAE

■ variazioni percentuali sul mese precedente
— indicatore anticipatore (scala destra)

Inflazione

Nei mesi estivi la dinamica dei prezzi al consumo ha segnato una accelerazione molto contenuta, nonostante il potenziale inflazionistico proveniente dai sostenuti rincari del petrolio. L'impatto degli aumenti dei costi per gli input energetici è stato fin qui particolarmente evidente per i listini industriali, ma il trasferimento agli stadi successivi di formazione dei prezzi è risultato lento e incompleto. A livello di distribuzione finale, in particolare, le spinte al rialzo sono rimaste circoscritte alle voci più strettamente condizionate dagli aumenti dei costi energetici (carburanti, trasporti, abitazione), mentre la debolezza che ancora caratterizza importanti componenti del consumo e, per taluni beni, l'intensificarsi della concorrenza da parte delle importazioni a basso costo hanno attenuato le tensioni sull'intero sistema dei prezzi interni.

Il tasso di crescita tendenziale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività, sostanzialmente stabile all'1,9% nel primo semestre, ha messo in evidenza in luglio una risalita al 2,1% e si è attestato al 2% nei due mesi successivi. Secondo le elaborazioni effettuate dall'ISAE, l'evoluzione congiunturale al netto dei fattori stagionali mostra, peraltro, un profilo dell'inflazione in più forte ripresa: la variazione calcolata tra luglio e settembre, ed espressa in ragione d'anno, è salita al 2,4% dal 2,2% precedente. Nei mesi autunnali è probabile che si verifichi un nuovo aumento del ritmo di crescita dei prezzi, anche per il manifestarsi con maggiore intensità degli effetti dei rincari petroliferi sull'adeguamento trimestrale delle tariffe energetiche. L'evoluzione sostanzialmente moderata delle altre principali componenti dell'inflazione consente, peraltro, di confermare per il 2005 una crescita media dei prezzi al consumo al 2%, con una riduzione di 0,2 punti percentuali rispetto al 2004. L'aumento dell'indice armonizzato a livello europeo risulterebbe appena superiore, attestandosi al 2,1% e comportando un divario inflazionistico con l'area euro a nostro favore per un decimo di punto (a nostro sfavore per 0,2 punti percentuali nel 2004).

Riguardo all'evoluzione dei prezzi nel 2006, le previsioni dell'ISAE indicavano in luglio un tasso di inflazione medio pari al 2,1%. Gli sviluppi recenti sui mercati petroliferi, e la prospettiva per i primi mesi del prossimo anno di prezzi leggermente superiori a quelli medi della seconda parte del 2005, lasciano intravedere la possibilità di una dinamica inflazionistica appena più sostenuta. La revisione al rialzo dipenderebbe peraltro esclusivamente dalle maggiori spinte provenienti dal costo delle materie prime e del petrolio in particolare, solo in parte compensate, sul piano delle componenti endogene, dal netto rallentamento della dinamica del costo del lavoro favorito anche dal recupero ciclico della

produttività. Le quotazioni in euro del petrolio, sebbene previste in discesa dal secondo trimestre dell'anno, in media dovrebbero, infatti, risultare di quasi il 15% più elevate rispetto al 2005, con ricadute sull'inflazione in termini sia di effetti immediati, sia di effetti indiretti e ritardati sui prezzi dei beni non energetici e sulle tariffe energetiche.

Le attuali previsioni dell'ISAE scontano nel corso del 2006 un lento rientro del tasso tendenziale di inflazione che, dopo un rimbalzo a inizio anno, dovrebbe riportarsi intorno al 2% nel terzo trimestre; l'incremento medio annuo sarebbe pari al 2,2%, di poco superiore a quello stimato per il 2005. In termini di indice armonizzato a livello europeo, la crescita dei prezzi al consumo dovrebbe attestarsi al 2,3%, con una leggera riapertura del divario a nostro sfavore (uno decimo di punto) rispetto all'inflazione media dell'area dell'euro.

La manovra per il 2006

La manovra di finanza pubblica per il 2006 – ammontante ad un importo lordo di oltre 19 miliardi di euro – secondo le valutazioni ufficiali dovrebbe consentire di raggiungere un obiettivo per l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche pari al 3,8% del PIL nel 2006, dopo l'atteso 4,3% del prodotto per l'anno in corso. Sottostante a tali andamenti è una previsione di crescita nulla nel 2005 e di una ripresa del ritmo di espansione del reddito reale dell'1,5% nel prossimo anno, come delineato nella recente Relazione previsionale e programmatica, che ha confermato quanto evidenziato nel DPEF dello scorso luglio.

E' inoltre prevista la possibilità di finanziare progetti, individuati dal Piano per l'innovazione, la crescita e l'occupazione per il raggiungimento degli obiettivi elaborati nel quadro del rilancio della strategia di Lisbona – secondo quanto deciso al Consiglio Europeo del 16-17 giugno 2005 – tramite i maggiori proventi, rispetto alle previsioni di bilancio per l'anno 2006, derivanti da operazioni di dismissione o alienazione di beni dello Stato, nel limite massimo di 3 miliardi di euro. In tal caso la manovra supererebbe i 22 miliardi di euro.

Alle azioni correttive per 11,5 miliardi, volte a ottenere un aggiustamento strutturale dello 0,8% del PIL del *deficit* tendenziale, si aggiungono ulteriori misure – per un valore pari a circa 8 miliardi – predisposte per fornire la copertura finanziaria di provvedimenti a sostegno dell'economia, di oneri inderogabili ed eccedenze di spesa.

Gli interventi di correzione sono contenuti nel disegno di legge finanziaria (AS n. 3613) e in un decreto legge ad essa collegato (D.L. n. 203, AS n. 3617). In accordo con quanto concordato a livello europeo, viene rispettato l'impegno a realizzare una correzione strutturale pari allo 0,8% del PIL. A parte la norma che prevede che gli incassi effettivi delle dismissioni siano indirizzati ai possibili, eventuali, interventi individuati nell'Agenda di Lisbona, tra le misure della parte di manovra che va oltre l'impegno europeo, hanno natura transitoria alcune disposizioni di entrata e talune limitazioni di cassa di

spese in conto capitale, che tuttavia si possono considerare, in buona parte, a copertura di spese sempre di carattere temporaneo.

Sul versante delle entrate, gli interventi di incremento di gettito riguardano in larga misura le imprese, anche quelle bancarie e assicurative. Sul fronte delle spese, i risparmi derivano per oltre il 45% da contenimenti ascrivibili ai livelli decentrati di governo, comprendendo anche le minori uscite del settore sanitario.

Il maggior peso della manovra si riscontra dal lato delle spese e, in particolare, è dovuto al contenimento delle uscite per consumi finali, con interventi particolarmente restrittivi sui consumi intermedi e di razionalizzazione in materia di pubblico impiego. Sono chiamati a partecipare in maniera rilevante al risanamento finanziario anche gli Enti Territoriali che, in luogo dei tetti di spesa fissati dalla legge finanziaria dello scorso anno, si vedono richiedere tagli stringenti delle uscite di natura corrente rispetto a quelle sostenute nel 2004, resi probabilmente ancora più efficaci in quanto realizzati in primo luogo con riduzioni di trasferimenti da parte dello Stato. Rilevante inoltre, appare il ridimensionamento dei trasferimenti – correnti e in conto capitale – alle imprese pubbliche e private; un ulteriore contenimento origina dalle limitazioni agli investimenti fissi e ad altre spese in conto capitale.

Dal lato delle entrate, le misure correttive riguardano sostanzialmente le imprese, con disposizioni sulla svalutazione dei crediti bancari, estensione e ampliamenti sulle rivalutazioni dei beni e delle aree fabbricabili delle imprese, imposizione sulle grandi reti di trasmissione dell'energia, oltre a un rinnovato intervento sui giochi e le scommesse, azioni di contrasto all'evasione fiscale, riforma del sistema della riscossione e inasprimenti sull'imposizione delle imprese assicurative.

Quanto agli interventi di sostegno allo sviluppo, tra le minori entrate, si annoverano provvedimenti volti a ridurre il costo del lavoro attraverso una significativa decurtazione dei contributi sociali (in particolare, quelli relativi agli assegni per il nucleo familiare e, in parte, per maternità e disoccupazione), la proroga di taluni sgravi fiscali nonché agevolazioni ai distretti produttivi – inserite in un più ampio e innovativo inquadramento istituzionale di tali realtà industriali - e l'eliminazione della tassa sui brevetti. Le maggiori spese derivano essenzialmente dall'istituzione di un fondo per la famiglia e lo sviluppo e da norme sulla previdenza. Completano i fattori di incremento del *deficit* tendenziale alcuni oneri inderogabili e delle eccedenze di spesa.

Con riferimento all'efficacia della manovra, lo sforzo richiesto alle Amministrazioni, centrali e periferiche, appare assai rilevante, e il pieno controllo dell'andamento delle spese dovrà essere costantemente sostenuto dalla forte consapevolezza circa l'importanza del mantenimento del bilancio pubblico lungo un sentiero di rientro del disavanzo. Ciò riguarda soprattutto il contenimento della spesa per consumi intermedi, sulla quale sarà necessario un monitoraggio attento, sia a livello centrale che di enti decentrati.

In tale contesto l'ISAE, sottolineando ancora una volta l'importanza del progetto SIOPE, ritiene necessario che esso possa proseguire nella sua implementazione in accordo con quanto previsto dal disegno di legge finanziaria, in relazione al pieno coinvolgimento di tutte le componenti delle Amministrazioni nell'utilizzo di un sistema di controllo in tempo reale delle grandezze di finanza pubblica.

Quanto alle entrate aggiuntive, gli aumenti di gettito sembrano realizzabili con buona probabilità, in considerazione anche della prudenziale valutazione effettuata circa gli introiti attesi dalla lotta all'evasione.

E' necessario, comunque, che il passaggio parlamentare della manovra non si traduca in un indebolimento delle misure correttive predisposte a fine settembre.

Entrando più in dettaglio nell'articolazione dei principali provvedimenti di correzione e della loro quantificazione, l'intervento più consistente, dal lato delle spese, riguarda il **Patto di stabilità interno**, da cui sono attesi risparmi per oltre 3,1 miliardi di euro. Le disposizioni prevedono una distinzione per livelli di governo e per tipologia di uscite.

Gli impegni e i pagamenti di parte corrente delle Regioni (al netto della spesa per il personale e per il settore sanitario) dovranno risultare nel 2006 inferiori del 3,8% rispetto a quelli registrati nel 2004; le uscite correnti degli Enti Locali (al netto di quelle per il personale e di carattere sociale) dovranno essere ridotte maggiormente, del 6,7%, sempre rispetto a due anni prima.

Quanto agli investimenti, si conferma la mancanza di una *golden rule* "territoriale" e la presenza di vincoli alla spesa, ma i limiti alla crescita di quest'ultima sono meno forti di quelli precedentemente disposti per il 2006: per il prossimo anno, infatti, le Regioni potranno incrementare le uscite del 6,9% rispetto al 2004 e gli Enti Locali del 10%. Sono consentite espansioni oltre tali limiti solo se compensate da riduzioni delle spese correnti aggiuntive rispetto a quelle sopra citate.

Viene confermato il principio della virtuosità a livello locale, in base al quale è concessa una maggiore flessibilità (da individuare con un decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentita la Conferenza Stato-Città) a quegli enti che hanno mostrato una spesa media procapite inferiore a quella della fascia demografica di appartenenza.

Per quanto riguarda la **sanità**, il livello di finanziamento del SSN assicurato da parte dello Stato viene portato a 92.560 milioni di euro (in aumento rispetto agli 89.960 precedentemente previsti dalla legge finanziaria dello scorso anno), cui sono aggiunti 1.000 milioni da ripartirsi tra le regioni interessate alla stipula di specifici accordi diretti all'individuazione di obiettivi di riduzione strutturale del disavanzo. Essendo stata la spesa sanitaria tendenziale stimata pari a 96.110 milioni nel DPEF scorso (considerando anche 500 milioni di oneri relativi ai contratti), la manovra richiesta è di circa 2.500 milioni. E' previsto anche un concorso dello Stato al ripiano dei disavanzi pregressi del periodo 2002-2004 per un importo di 2.000 milioni di euro, che comunque non incidono sul conto delle Amministrazioni Pubbliche.

Sono, tra l'altro, istituiti una Commissione nazionale sull'appropriatezza delle prescrizioni, un Sistema di verifica e controllo sull'assistenza sanitaria (SiVeAS), volto al riscontro dell'appropriatezza delle prestazioni sanitarie, e vengono confermate le funzioni affidate alla Agenzia Italiana del Farmaco (AIFA), con particolare riguardo all'obbligo del mantenimento del tetto della spesa farmaceutica (13%).

Per quanto riguarda le spese statali, i **consumi intermedi** non aventi natura obbligatoria (e con esclusione del comparto della sicurezza) dovranno essere ridotti di 1.445 milioni rispetto al tendenziale. Dovranno, inoltre, essere contenute le **spese per studi e incarichi di consulenza (esclusa quella di Università, Enti di ricerca e organismi equiparati), per relazioni pubbliche, convegni, mostre, pubblicità e di rappresentanza nonché quella per le autovetture**, che non potranno eccedere il 50% delle stesse spese sostenute nel 2004.

In relazione al **pubblico impiego**, i risparmi per 984,7 milioni derivano da un insieme di misure. I principali provvedimenti riguardano: restrizioni nel ricorso di personale a tempo determinato, con convenzioni o con contratti di collaborazione coordinata e continuativa (ad eccezione di quello di Università ed Enti di ricerca, relativamente a progetti di ricerca i cui oneri non risultino a carico), nei limiti del 60% della spesa sostenuta nel 2003; un tetto massimo per la contrattazione integrativa, pari all'entità dei fondi relativi al 2004; una riduzione dell'1%, sempre rispetto al 2004, della spesa per il personale di Regioni ed Enti Locali, con autonoma individuazione delle misure ritenute più idonee.

Sono, inoltre, disposte una rideterminazione delle risorse stanziata nel bilancio dello Stato per i **trasferimenti correnti alle imprese pubbliche** (con un risparmio atteso di 1.150 milioni) e varie misure riguardanti le spese in conto capitale. Tra queste ultime, rientrano: una limitazione di 1.200 milioni dei **contributi di capitali alle imprese**, del fondo rotativo per l'innovazione tecnologica; contenimenti di spese relative a **investimenti fissi lordi** dello Stato (al netto di quelli per il comparto della sicurezza) per 696 milioni e dell'ANAS per 300 milioni.

Quanto ai principali interventi correttivi dal lato delle entrate, la norma che garantisce il maggior incremento del gettito (per 1.103 milioni) è quella che riduce la **deducibilità fiscale delle svalutazioni dei crediti e degli accantonamenti al fondo rischi su crediti degli Enti creditizi e finanziari**.

Viene, inoltre, istituita una **addizionale erariale al canone e alla tassa per l'occupazione di spazi e aree pubbliche dovuta dai proprietari delle condotte di grandi reti di trasmissione di energia**, quali energia elettrica, gas, etc.. Per l'attuazione è attesa l'emanazione di un decreto interministeriale che fissi l'importo dell'addizionale e le modalità di versamento. In seguito ai rilievi critici posti dalle imprese interessate e dalla Autorità per l'energia – che hanno tra l'altro sottolineato le difficoltà ad evitare un impatto sulle tariffe -, il Ministro dell'Economia e delle Finanze si è mostrato disposto a eventuali modifiche della norma che, tuttavia, dovrebbero comunque riguardare il settore energetico e garantire il medesimo incremento di gettito.

Viene anche riproposta la **riapertura dei termini per la rivalutazione dei beni delle imprese e delle partecipazioni** in società controllate e collegate dietro pagamento di una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi (pari al 12% e al 6% dell'importo della rivalutazione, rispettivamente per i beni ammortizzabili e per quelli non ammortizzabili), con riferimento ai beni risultanti dal bilancio relativo all'esercizio chiuso entro il 31 dicembre 2004. E' inoltre possibile la **rivalutazione delle aree edificabili possedute dalle imprese**, dietro versamento di una imposta sostitutiva del 19% e a condizione che l'utilizzazione edificatoria dell'area avvenga entro i cinque anni successivi. Il gettito atteso da queste due misure ammonta a 912,4 milioni ed è di natura transitoria; si verificheranno, infatti, riduzioni di entrate nel biennio 2008-2009.

Gli interventi previsti in materia di **giochi e tabacchi** dovrebbero fornire introiti aggiuntivi per 690 milioni. Con riferimento ai giochi, si dispongono azioni di sostegno di quelli legali (ad esempio, aumento del numero di apparecchi, ampliamento delle tipologie di esercizi autorizzabili, introduzioni di formule più interessanti, elevazione della vincita massima, gestione oculata e differenziata della leva fiscale), di contrasto di quelli illegali (ad esempio, inasprimento delle sanzioni pecuniarie, previsione di nuove fattispecie illecite, estensione della possibile sospensione delle licenze, depenalizzazione) e di sviluppo del gioco a distanza (tramite siti internet, telefono fisso o mobile, televisione interattiva e offerta sui mercati internazionali). Per quanto riguarda i tabacchi, viene introdotto un criterio di calcolo trimestrale, al fine di un più rapido aggiornamento del sistema di adeguamento della tassazione al reale andamento dei prezzi.

Altre norme si propongono sia, da un lato, di potenziare l'attività di contrasto all'evasione fiscale sia, dall'altro, di razionalizzare il sistema della riscossione. Riguardo al primo tipo di obiettivo, oltre all'Agenzia delle Entrate, all'Agenzia delle Dogane e alla Guardia di Finanza, dovrebbero essere coinvolti nell'azione di contrasto anche i Comuni. Per questi ultimi, in particolare, si prospetta una quota di partecipazione all'accertamento fiscale pari al 30% delle somme riscosse a titolo definitivo relative a tributi statali.

E' prevista la possibilità di procedere ad assunzioni da destinare al **contrasto dell'evasione**: l'Agenzia delle Entrate può, infatti, effettuare assunzioni a tempo indeterminato di personale dotato di elevata professionalità e all'Agenzia delle Dogane è, invece, consentito di reclutare personale con contratto di formazione e lavoro al fine di poter riallocare, contestualmente, unità di personale esperto verso attività di verifica. La politica gestionale da intraprendere dovrebbe essere dunque volta all'incremento dell'organico, all'ottenimento di una maggiore qualità delle risorse disponibili e ad una più consistente ubicazione di tali risorse nel Centro-Nord, caratterizzato da carenza di organici e da un rapporto "maggiore imposta accertata/organico" superiore al dato medio nazionale.

Il gettito atteso è pari a 300 milioni di euro.

Quanto alle disposizioni in materia di **servizio nazionale della riscossione**, si progetta una riforma della disciplina della riscossione coattiva dei crediti degli enti pubblici, che prevede la riappropriazione in mano pubblica del servizio di riscossione mediante ruolo, con il passaggio della titolarità di tale attività dai soggetti privati concessionari a una società per azioni ("Riscossione Spa") di proprietà pubblica, costituita dall'Agenzia delle Entrate e dall'INPS.

E' previsto che il personale, che alla fine del 2004 prestava servizio presso le 42 aziende concessionarie della riscossione, passi alla nuova società pubblica e sono specificati i termini per la restituzione alle concessionarie stesse delle anticipazioni da queste corrisposte all'erario in forza del cosiddetto "obbligo del non riscosso come riscosso". L'incremento delle riscossioni atteso è pari a 300 milioni e dovrebbe derivare sia dal potenziamento degli strumenti normativi sia dalla progressiva estensione, a tutto il territorio nazionale, dei risultati attualmente raggiunti nelle realtà di eccellenza.

Infine, tra i principali interventi di entrata, si trova la norma che limita la deducibilità fiscale (da una quota non superiore al 90% ad una non superiore al 60%) degli accantonamenti della riserva sinistri delle **società e degli enti che esercitano attività assicurativa** nel ramo danni, per la parte riferibile al lungo periodo (pari al 50%). La stima di incremento di gettito è pari a 214,2 milioni di euro.

MANOVRA PER IL 2006 (*)

(mln. di euro)

INTERVENTI A SOSTEGNO DELL'ECONOMIA E ALTRO **6.288,1**

Minori entrate **3.302,5**

Proroga di sgravi tributari 1.216,5

Abolizione tassa sui brevetti 40,0

Agevolazioni distretti 50,0

Riduzione costo del lavoro 1.996,0

Maggiori spese **2.985,6**

Fondo famiglia e sviluppo 1.140,0

Eccedenze di spesa 589,0

Pubblico impiego (adeguamenti contrattuali e altro) 526,4

Investimenti 196,0

Altre minori correnti 534,2

INTERVENTI CORRETTIVI **17.003,3**

Maggiori entrate **4.658,6**

Svalutazione crediti banche 1.103,0

Tassa sulle reti 800,0

Rivalutazioni beni e aree edificabili di impresa 912,4

Giochi e tabacchi 690,0

Lotta evasione 300,0

Incremento riscossioni 300,0

Assicurazioni 214,0

Altre minori 339,2

Minori spese **12.344,7**

Patto stabilità interno 3.120,0

Interventi settore sanitario 2.500,0

Consumi intermedi Ministeri 1.445,0

Trasferimenti correnti alle imprese 1.150,0

Pubblico impiego 984,7

Altre minori correnti 544,0

Contributi in c/capitale alle imprese 1.200,0

Limitazione investimenti fissi 696,0

Altre minori in c/capitale 705,0

(*) La tavola non include gli effetti delle misure contenute nelle tabelle allegate al disegno di legge Finanziaria