

IL QUADRO PREVISIVO A BREVE TERMINE

Le prospettive di crescita dell'economia rimangono favorevoli

A partire dalla primavera di quest'anno e per l'intero 2008, l'economia italiana è prevista svilupparsi a tassi in linea o lievemente superiori a quelli da noi stimati per il prodotto potenziale. Il PIL aumenta del 2 per cento nella media del 2007 e dell'1,7 nel 2008 (tav. 10). La previsione di crescita per quest'anno risente dell'effetto di trascinamento indotto dalla forte accelerazione del PIL nel quarto trimestre del 2006. La ripresa dell'attività produttiva, sospinta come nei trimestri scorsi dalle esportazioni e dagli investimenti, trae sostegno anche dall'accelerazione della spesa delle famiglie. Dopo il forte aumento del prelievo registrato nel 2006, la pressione tributaria tende a stabilizzarsi.

Il Governo stima per quest'anno una crescita del 2 per cento, dell'1,9 per il 2008 (cfr. DPEF per gli anni 2008-2011). L'OCSE prevede per l'Italia un aumento del PIL della stessa entità quest'anno e dell'1,7 per cento nel prossimo (tav. 11); l'inflazione è stimata al 2 e 2,1 per cento rispettivamente. Il Fondo monetario internazionale prefigura un aumento dell'attività produttiva leggermente meno accentuato quest'anno. I principali analisti privati, le cui valutazioni sono raccolte nell'indagine di *Consensus Forecasts*, si aspettano una crescita del PIL identica a quella prevista dalla Commissione europea (1,9 per cento quest'anno e 1,7 il prossimo), ma una dinamica dei prezzi al consumo lievemente più favorevole.

Il commercio con l'estero sospinge ancora la crescita

Secondo le nostre previsioni, la domanda mondiale, in rallentamento nel 2007 rispetto all'anno precedente, continua a sostenere le esportazioni (3,7 per cento; 1 per cento il contributo alla crescita del PIL), ma gli effetti ritardati della prolungata perdita di competitività derivante dal rafforzamento dell'euro e dall'elevata dinamica dei nostri prezzi all'export continuano a frenare le vendite all'estero. L'esercizio previsivo ipotizza il graduale arresto del deterioramento della posizione competitiva dei produttori italiani, grazie al pieno dispiegarsi degli effetti dei processi di ristrutturazione iniziati negli ultimi anni. L'accresciuto grado di internazionalizzazione delle imprese, il miglioramento qualitativo del capitale umano impiegato nella produzione e l'allargamento della gamma dei prodotti offerti si riflette in

Tavola 10

Previsioni delle principali variabili macroeconomiche (variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)			
VOCI	2006	2007	2008
PIL	1,9	2,0	1,7
Domanda nazionale al netto delle scorte	1,3	1,9	1,5
Consumi delle famiglie	1,5	1,9	1,5
Consumi collettivi	-0,3	0,4	0,2
Investimenti fissi lordi	2,4	3,5	2,8
Esportazioni totali	5,5	3,7	3,3
Importazioni totali	4,5	2,5	2,6
Variazione delle scorte e oggetti di valore (1)	0,4	-0,2	0,0
IAPC (2)	2,2	2,0	2,0
Commercio mondiale	9,1	5,8	6,9
Competitività all'export (3)	-3,9	-6,6	-1,3

Fonte: Istat e Banca d'Italia. Quantità a prezzi concatenati; variazioni stimate sulla base di dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative.

(1) Contributi alla crescita del PIL; valori percentuali. – (2) Indice armonizzato dei prezzi al consumo. – (3) Calcolata confrontando il prezzo dei manufatti esteri con il deflatore delle esportazioni italiane di beni (esclusi quelli energetici e agricoli).

Tavola 11

Previsioni di altre organizzazioni (variazioni percentuali sull'anno precedente)				
VOCI	PIL (1)		Inflazione (2)	
	2007	2008	2007	2008
FMI	1,8	1,7	2,1	2,0
OCSE	2,0	1,7	2,0	2,1
Commissione Europea	1,9	1,7	1,9	2,0
Consensus Forecasts	1,9	1,7	1,8	1,9

Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, aprile 2007; OCSE, *Economic Outlook* n. 81, giugno 2007; Commissione europea, *Economic Forecasts*, maggio 2007; *Consensus Forecasts*, giugno 2007.

(1) I tassi di crescita indicati nelle previsioni dell'OCSE sono corretti per il numero di giornate lavorative, diversamente da quelli riportati dalla Commissione europea e dall'FMI. – (2) Misurata sullo IAPC.

un rallentamento dei costi e in un riallineamento delle dinamiche dei prezzi praticati sui mercati interni ed esteri. Il ritmo di crescita trimestrale delle esportazioni sale da circa il 2 per cento su base annua nella prima parte del 2007 a più del doppio alla fine del prossimo anno. L'incremento medio annuo scende nel 2008 al 3,3 per cento (0,9 per cento il contributo alla crescita del PIL; fig. 27), ma il rallentamento è interamente determinato da un effetto di trascinamento meno forte di quello dell'anno precedente. Permane un cospicuo differenziale di crescita (circa tre punti percentuali) rispetto alla domanda mondiale (fig. 28), che si riflette in una ulteriore contrazione della nostra quota di mercato misurata a prezzi e cambi costanti (al 2,3 per cento, dal 2,5 del 2006); quella valutata ai valori correnti, invece, si mantiene sul livello dello scorso anno (3,5 per cento). Il divario tende a chiudersi progressivamente.

LE IPOTESI TECNICHE E IL CONTESTO INTERNAZIONALE

Le ipotesi su cui si basa questo quadro previsivo sono assai vicine a quelle utilizzate nelle previsioni per l'area dell'euro effettuate nell'ambito dell'Eurosistema e pubblicate lo scorso giugno nel *Bollettino mensile* della BCE. Lievi differenze riguardano le assunzioni sui tassi di cambio, il prezzo del petrolio e i tassi di interesse, che sono state aggiornate alle quotazioni delle 10 giornate lavorative antecedenti il 4 luglio 2007.

La fase espansiva del ciclo mondiale è prevista proseguire per tutto il biennio: gli scambi internazionali crescono di circa il 6 per cento nel 2007 e il 7 nel 2008. Sulla base delle quotazioni dei contratti futures, il prezzo del petrolio è pari in media a circa 67 dollari al barile quest'anno e sale a 73,5 dollari il prossimo. L'ipotesi tecnica sui tassi di interesse a breve termine, misurati dall'Euribor a tre mesi, è basata sulle aspettative di mercato e implica un aumento progressivo dei rendimenti fino al 4,5 per cento; i tassi di interesse a lungo termine, che corrispondono al rendimento di un paniere di titoli di Stato la cui durata finanziaria è di circa sei anni, sono pari in media al 4,5 per cento quest'anno e al 4,8 il prossimo. Per i cambi, l'ipotesi tecnica che tutti i tassi bilaterali si mantengano invariati sui livelli medi osservati fra il 20 giugno e il 3 luglio 2007 implica un rapporto di conversione tra il dollaro e l'euro pari a 1,35.

L'evoluzione dei conti pubblici tiene conto solo degli effetti delle misure già adottate o delineate con un sufficiente grado di dettaglio e non si discosta in misura significativa dalle stime indicate dal Governo nel recente *Documento di programmazione economico-finanziaria* (DPEF).

Nel 2007 l'accelerazione dei consumi rafforza la domanda interna

La ripresa dei consumi osservata nel 2006 si consolida nell'anno in corso, con una crescita della spesa delle famiglie dell'1,9 per cento. Gli acquisti di beni durevoli, stimolati dagli incentivi fiscali, continuano a crescere vivacemente (2,2 per cento). Il reddito disponibile delle famiglie accelera al 2 per cento in termini reali, dopo il ristagno dello scorso anno causato dall'eccezionale aumento del prelievo tributario. La propensione al risparmio, scesa di oltre un punto percentuale nel 2006, si mantiene all'11 per cento. Nel 2008 i consumi decelerano all'1,5 per cento, allineandosi all'andamento del reddito permanente.

La fase ciclica espansiva e le favorevoli condizioni di finanziamento imprimono un impulso all'accumulazione di capitale, che aumenta nel 2007 del 3,5 per cento; il momentaneo rallentamento degli acquisti di macchinari viene compensato dalla forte accelerazione degli investimenti in costruzioni. Nel 2008 l'aumento dei tassi di interesse reali e il raffreddamento delle quotazioni sul mercato immobiliare riducono il ritmo di accumulazione al di sotto del 3 per cento. Dopo la flessione degli ultimi due anni, nel biennio 2007-08 gli investimenti delle Amministrazioni pubbliche, calcolati al netto dei proventi delle dismissioni immobiliari, crescono a un ritmo sostenuto.

Nel biennio le importazioni si espandono mediamente del 2,5 per cento, due punti in meno del tasso di crescita osservato lo scorso anno; il contributo della domanda estera netta alla crescita del PIL sale allo 0,3 per cento quest'anno e torna allo 0,2 nel 2008.

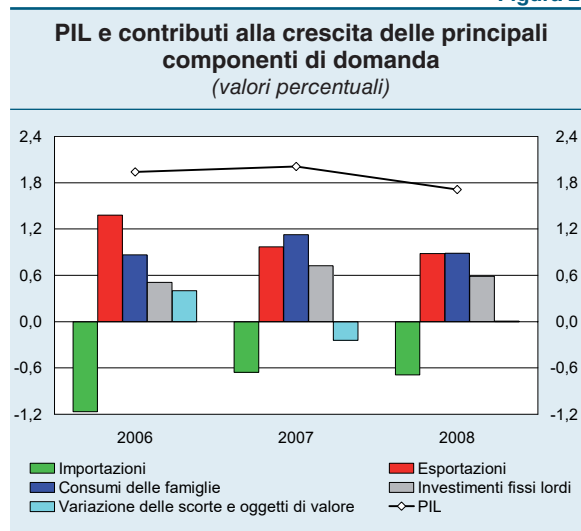
Si attenuano le spinte di origine interna ed estera sui prezzi

L'inflazione, misurata con l'indice armonizzato dei prezzi al consumo, scende al 2 per cento in entrambi gli anni dell'orizzonte previsivo, grazie al ripristino di condizioni di politica monetaria neutrali, all'assestamento delle quotazioni del greggio e al rallentamento del CLUP (fig. 29). La decelerazione dei costi unitari di lavoro è interamente attribuibile all'andamento della produttività, che anche grazie al progressivo esaurirsi degli effetti sulla domanda di lavoro delle cosiddette riforme Treu e Biagi torna a crescere a tassi più in linea con l'esperienza storica.

I rischi per la crescita sono al ribasso; quelli per i costi e i prezzi bilanciati

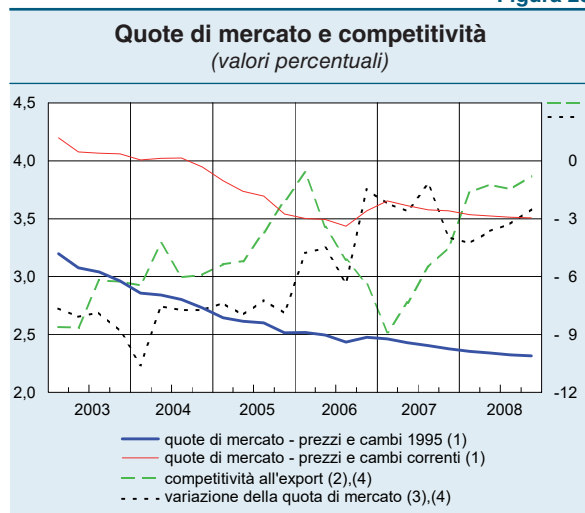
Le ipotesi relative al contesto esterno scontano un rallentamento contenuto dell'attività economica negli Stati Uniti e il permanere di condizioni distese sui mercati dei capitali (cfr. la sezione 2: "L'economia internazionale"). In presenza di turbolenze sui mercati finanziari o di sviluppi ciclici meno favorevoli, sia il ritmo di crescita dell'economia italiana sia la dinamica dei prezzi andrebbero corretti al ribasso.

Figura 27



Fonte: Istat e Banca d'Italia.

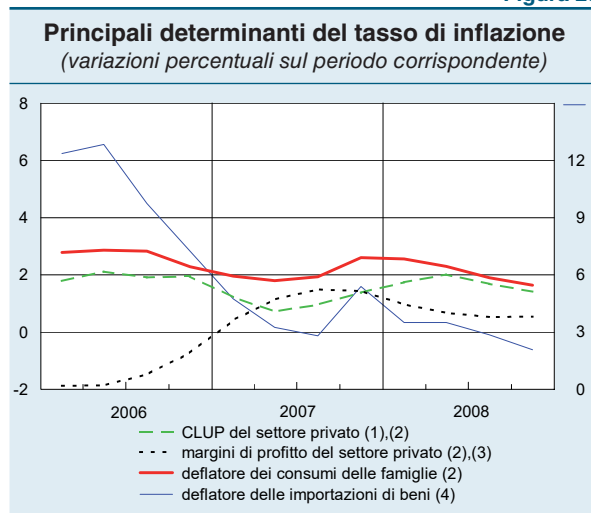
Figura 28



Fonte: Istat, Banca d'Italia e FMI.

(1) In percentuale del commercio mondiale di beni; scala di sinistra. – (2) Calcolata confrontando il prezzo dei manufatti esteri con il deflatore delle esportazioni italiane di beni (esclusi quelli energetici e agricoli). – (3) Differenziale di crescita tra le esportazioni italiane e il commercio mondiale di beni in termini reali. – (4) Variazione percentuale sul periodo corrispondente; scala di destra.

Figura 29



Fonte: Istat e Banca d'Italia.

(1) Costo del lavoro per unità di prodotto del settore privato (al netto di energia e agricoltura); calcolato come rapporto tra i redditi e il prodotto per unità standard di lavoro; il prodotto è il valore aggiunto al costo dei fattori. – (2) Scala di sinistra. – (3) Rapporto tra il deflatore del valore aggiunto al costo dei fattori e il CLUP del settore privato (al netto di energia e agricoltura). – (4) Scala di destra.

I rischi di origine interna sono invece legati all'andamento delle esportazioni. Nella previsione si ipotizza che il processo di ristrutturazione e riposizionamento sui mercati, avviato negli ultimi anni dalle imprese italiane, si sviluppi pienamente, contenendo la dinamica dei costi e innalzando la produttività. Si arresterebbe il deterioramento della competitività di prezzo dei nostri prodotti e si ridurrebbe il divario di crescita delle esportazioni italiane rispetto alla domanda mondiale. Ove l'ipotesi si rivelasse irrealistica, le prospettive di crescita dell'economia peggiorerebbero e le pressioni inflazionistiche si intensificherebbero.

IL DOCUMENTO DI PROGRAMMAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA PER GLI ANNI 2008-2011

Il *Documento di programmazione economico-finanziaria* (DPEF) pone come obiettivo prioritario il sostegno allo sviluppo economico nel rispetto degli equilibri di bilancio.

Le politiche per la crescita dovranno colmare la carenza di infrastrutture, aumentare l'efficienza delle Amministrazioni pubbliche e ridistribuire risorse in favore dei cittadini in difficoltà, ridurre la pressione fiscale e accrescere la concorrenza. Viene attribuito valore strategico al rinnovamento del sistema educativo, alla tutela ambientale e alla riduzione della dipendenza dall'estero nel settore energetico.

Il DPEF ha rivisto le stime tendenziali dei conti pubblici per il 2007 e per gli anni seguenti.

Per l'anno in corso, il disavanzo tendenziale è indicato al 2,1 per cento, un livello inferiore di 0,2 punti percentuali rispetto a quello indicato nella *Relazione unificata sull'economia e la finanza pubblica* (RUEFP) dello scorso marzo.

Rispetto alla RUEFP, le entrate sono state riviste al rialzo per oltre 2 miliardi, tenendo conto dei più favorevoli risultati degli incassi registrati nei primi mesi dell'anno; le stime delle spese sono state ridotte di quasi 1 miliardo, riflettendo anche lo slittamento al 2008 di alcuni contratti del pubblico impiego.

Congiuntamente al DPEF è stato definito dal Governo un decreto legge e un intervento di assestamento del bilancio che determinano, in base alle valutazioni ufficiali, maggiori spese per 0,4 punti percentuali del PIL per l'anno in corso e per 0,1 punti per gli anni successivi. Sono previsti, in particolare, l'aumento delle risorse destinate al funzionamento delle Amministrazioni pubbliche, l'incremento delle pensioni minime e maggiori spese per investimenti e per interventi a favore dei paesi in via di sviluppo.

Tenuto conto di tali interventi, il DPEF indica nel 2,5 per cento del PIL il nuovo obiettivo per il disavanzo del 2007 (in riduzione rispetto al 2,8 stabilito nel DPEF dell'estate del 2006, che era stato confermato nei successivi documenti di bilancio, da ultimo nel Programma di stabilità dello scorso dicembre). Il rapporto tra il debito e il prodotto si ridurrebbe dal 106,8 al 105,1 per cento.

Dal 2008, il sentiero di riequilibrio dei conti pubblici programmato nel DPEF è analogo a quello indicato nel *Programma di stabilità*, che però scontava andamenti tendenziali molto meno favorevoli. Il disavanzo scenderebbe al 2,2 per cento del prodotto nel 2008 e all'1,5 nel 2009, raggiungendo un sostanziale pareggio nel 2011. L'avanzo primario salirebbe dal 2,7 per cento del PIL nel 2008 a quasi il 5 alla fine del periodo di previsione. Il debito pubblico nel 2011 sarebbe pari al 95 per cento del prodotto.

Per il 2008, il raggiungimento dell'obiettivo per il disavanzo non richiede interventi correttivi netti rispetto al quadro tendenziale, costruito secondo il criterio della "legislazione vigente". Nel Documento si osserva però che l'utilizzo di tale criterio determina l'esclusione di una serie di oneri che non sono ancora incorporati nella normativa ma che hanno un'elevata probabilità,

in alcuni casi la certezza, di manifestarsi. Il DPEF menziona tre categorie di oneri, in ordine decrescente di “obbligatorietà”: le spese connesse con impegni presi dal Governo, quelle legate al rinnovo di prassi consolidate, quali gli stanziamenti per le future tornate contrattuali e in favore dell’ANAS e delle Ferrovie e, infine, gli oneri derivanti da nuove iniziative del Governo. Il DPEF quantifica in 4 miliardi le spese per impegni già sottoscritti e, come indicazione di massima, fornisce stime della seconda e terza categoria di oneri, pari rispettivamente a 7 (escluse le risorse per il rinnovo dei prossimi contratti nel pubblico impiego, ancora da definire) e 10 miliardi.

Viene inoltre rilevato che l’inclusione nei conti della prima e della seconda categoria di oneri fornisce una indicazione del disavanzo tendenziale “a politiche invariate”. Quest’ultimo si collocherebbe nel 2008 in prossimità del 2,9 per cento del prodotto, evidenziando quindi la necessità di interventi correttivi per circa 0,7 punti percentuali del prodotto, a cui si devono aggiungere le risorse per il rinnovo dei prossimi contratti pubblici e per le nuove iniziative cui il Governo deciderà di dare corso. Nel Documento si riafferma l’impegno prioritario del Governo di contenere e ridurre gradualmente la pressione fiscale; di conseguenza, il finanziamento dei maggiori oneri dovrà derivare da risparmi di spesa.