



ISTITUTO DI STUDI E
ANALISI ECONOMICA

Rapporto ISAE

*Le previsioni
per l'economia italiana*

Introduzione e sintesi

2009 - 2010

Introduzione e sintesi

L'adozione su larga scala e in tutti i principali paesi di misure fiscali e monetarie di contrasto del ciclo economico e di sostegno dei sistemi bancari ha contribuito a frenare il precipitare della crisi economica: quella che nelle premesse si configurava come una caduta dell'economia globale di proporzioni comparabile alla Grande Depressione, potrebbe risultare negli esiti, grazie al massiccio intervento pubblico, "solo" una pesantissima recessione, la più grave sperimentata dalla gran parte dei sistemi dopo la seconda guerra mondiale. L'azione dei governi è stata di portata differenziata: negli Stati Uniti e in Cina superiore rispetto all'Europa, dove, come argomentato nel Rapporto ISAE dello scorso febbraio, frammentazione e insufficienze di coordinamento hanno finito col limitare dimensione ed efficacia degli interventi. Tuttavia, i provvedimenti hanno pressoché ovunque, anche nell'area europea, funzionato nell'erigere una diga rispetto a un'evoluzione che appariva, dopo l'estate del 2008, in crescente peggioramento. Ciò è stato possibile anche grazie agli effetti di *spillover* delle politiche economiche consentiti dalla globalizzazione produttiva e commerciale che, nonostante pulsioni nazionalistiche e striscianti insorgenze protezionistiche, ha sostanzialmente retto, segnando un'altra fondamentale differenza rispetto all'esperienza degli anni '30. Le misure di rilancio continueranno a espletare i loro effetti nella seconda metà dell'anno e l'intonazione espansiva verrà preservata, come ribadito nel recente G8 dell'Aquila, finché il ciclo non sarà tornato su un sentiero stabilmente positivo; ciò garantirà il mantenimento dei necessari puntelli al processo di ripresa, allontanando vieppiù i timori di deflazione.

Dopo la nuova, forte flessione registrata nei primi tre mesi dell'anno, la recessione mondiale è, dunque, andata attenuandosi. Tendenze più incoraggianti si sono manifestate nei mercati finanziari e in quello del credito. Le borse delle principali piazze hanno registrato consistenti rialzi; sui mercati interbancari, in particolare in Europa, i

Le politiche fanno la differenza rispetto agli anni '30

Congiuntura mondiale in miglioramento

tassi a tre mesi sono tornati sui livelli pre-crisi. Valutazioni meno negative sono emerse dalla primavera nelle indagini sulla fiducia di imprenditori e consumatori. Anche sulla base di tali segnali, il *Composite Leading Indicator* dell'Ocse ha cominciato a evidenziare, nelle parole dell'organizzazione internazionale, "*tangible signs of improvement in the outlook*", prospettando tra l'estate e l'autunno il superamento di un punto di minimo nel ciclo di crescita di diverse economie.

Alle informazioni di tipo qualitativo hanno cominciato, di recente, ad aggiungersi indicazioni quantitative meno sfavorevoli. La caduta dell'attività industriale è rallentata in Europa e negli Stati Uniti. Nell'economia americana sembra accennarsi una stabilizzazione, nelle quantità, del mercato immobiliare. Consistenti sono soprattutto i segni di rafforzamento ciclico in Asia. In Cina, la forte azione di stimolo fiscale e monetario ha sospinto la domanda interna (soprattutto gli investimenti) e riportato l'attività economica verso ritmi di espansione elevati. Miglioramenti congiunturali significativi si osservano anche nelle altre economie emergenti dell'Estremo oriente (Corea e Singapore, in particolare), in India e nello stesso Giappone. In un panorama globale ancora molto debole, almeno un motore, quello asiatico, potrebbe essersi rimesso in moto.

**Ma la ripresa si
prospetta lenta**

Questi andamenti, quasi uniformemente positivi, non conducono, però, a una prospettiva di rapida ripresa, soprattutto nei paesi avanzati. Le recenti dinamiche produttive appaiono dipendenti, in parte, dal ciclo delle scorte, dopo il pesante decumulo di fine 2008 e inizio 2009, e, in parte, dalle azioni di sostegno fiscale dei governi (ad esempio, gli incentivi all'auto in Europa). Sono scarse, invece, le indicazioni di un rialzo significativo nelle componenti autonome della spesa interna. Quest'ultime rimangono appesantite dall'inasprimento, nella quantità e nei prezzi, dei flussi creditizi all'economia; le più onerose condizioni di concessione dei prestiti bancari, indotte dal peggioramento dei bilanci, potrebbero venire a costituire un freno alla ripresa quando la domanda di finanziamenti degli operatori economici tornerà ad accelerare. Sulla velocità dell'uscita dalla crisi pesa, inoltre, il venire meno della domanda di ampi segmenti del settore privato dell'area industriale, i consumatori americani in primo luogo, alle prese col rientro dagli eccessi di indebitamento degli anni passati. Oltre che dal *deleveraging*, la dinamica della spesa per consumi risulterà rallentata, in misura più o meno incisiva nelle diverse economie, dalle ricadute

(ritardate) della recessione sul mercato del lavoro, atteso ovunque in deterioramento; l'entità di questo effetto risulterà tanto maggiore quanto più lento sarà il processo di recupero, nel medio periodo, dei livelli di attività economica e di capacità produttiva precedenti l'esplosione della crisi.

Sulla prospettiva di medio periodo si addensano i maggiori interrogativi. Il graduale superamento della parte peggiore della crisi economica e l'apertura della discussione circa le strategie di uscita dalle politiche di emergenza messe in campo per contrastarla riporta in primo piano la questione dei grandi squilibri globali, temporaneamente accantonata per i timori di collasso finanziario. Il riassorbimento degli sbilanci dei paesi in deficit (in primo luogo Stati Uniti, ma anche Regno Unito, Spagna e Irlanda), a fronte della riduzione dei surplus delle economie caratterizzate da eccesso di risparmio (in primo luogo Cina, ma anche Giappone e Germania) non si annuncia come un percorso lineare. Tanto più se si tiene conto che, nel contesto post-crisi, diverse economie si troveranno nella condizione di dovere correggere contemporaneamente l'aumento dei disavanzi pubblici originato dalle misure discrezionali adottate.

Negli Stati Uniti si è avviato, come detto, un rientro dall'eccesso di debito da parte delle famiglie attraverso l'innalzamento del tasso di risparmio. Ciò è stato in notevole misura compensato dalla riduzione del risparmio del settore pubblico per fornire sostegno alla domanda interna e contrastare la crisi economica. L'azione di stimolo fiscale e il conseguente peggioramento del deficit federale non possono, però, fungere permanentemente da supplenza alla più bassa domanda interna, pena l'espansione del debito pubblico, effetti avversi sulla stessa crescita economica statunitense e ripercussioni negative sui mercati finanziari. Una volta avviata la ripresa, dopo il 2010, si porrà quindi l'esigenza di un aggiustamento di finanza pubblica negli Stati Uniti. Nel Rapporto si è ipotizzato, con l'ausilio di alcune simulazioni, un possibile percorso di rientro da attuare dal 2011 e diretto a riportare il deficit al 3% del PIL nell'arco di un quadriennio. L'esercizio pone in luce come una simile correzione produrrebbe una minore crescita di entità non irrilevante, un'accentuata volatilità ciclica (con una nuova caduta recessiva sull'impatto dell'azione correttiva) e ripercussioni sulla ripresa internazionale.

Incertezze sul medio-lungo periodo

Aggiustamento USA e necessità di coordinamento

Tutto ciò rimanda all'altro corno del dilemma degli squilibri globali: il comportamento dei paesi con eccesso di risparmio, a partire dalla Cina; un problema che, come recentemente argomentato da Olivier Blanchard, è altrettanto, se non più, importante della riduzione degli eccessi di spesa. Un aggiustamento verso un maggiore equilibrio internazionale richiederebbe, per non incidere sulla crescita, che il gigante asiatico (ma, in proporzione, anche le altre economie in *surplus* strutturale di partite correnti) abbandonasse il modello di sviluppo incentrato sulle esportazioni. Nell'emergenza della crisi economica ciò è avvenuto per necessità: le autorità cinesi, per garantire lo sviluppo del paese, hanno dovuto stimolare la domanda interna a fronte del crollo del commercio mondiale. Il dubbio è se, col normalizzarsi della situazione internazionale, tale approccio verrà mantenuto e, possibilmente, migliorato, spostando l'intervento pubblico dal sostegno diretto degli investimenti all'approntamento di un'adeguata rete di sicurezza sociale (salute e previdenza) che favorirebbe l'abbassamento della propensione al risparmio dei cittadini cinesi.

**Previsione
al 2010:
locomotiva
asiatica**

L'insieme di queste considerazioni conduce a ipotizzare una ripresa mondiale molto graduale, disegnando un profilo a metà strada tra una "L" a una "U", ma con differenziazioni geografiche: la forma del recupero produttivo sarebbe più vicina alla prima che alla seconda lettera nel caso dei paesi avanzati.

A un primo semestre 2009 negativo per l'attività economica internazionale, farebbe seguito dapprima un assestamento e poi un lento miglioramento a partire dai mesi estivi. Nella media del 2009, il prodotto lordo mondiale si contrarrebbe dell'1,7% per poi accelerare al 2,5% nel 2010. Nel corso di quest'anno, alla recessione dei sistemi industrializzati (-3% negli Stati Uniti, -6% in Giappone, -4,7% nell'area euro), si accompagnerebbe il sensibile rallentamento delle economie meno sviluppate. Nel 2010, sarebbero i paesi emergenti dell'Asia (+6,4%) a fornire la spinta principale alla ripresa internazionale. Le economie avanzate sarebbero al rimorchio di questa locomotiva, conseguendo, in media d'anno, risultati di crescita ancora sostanzialmente modesti: negli Stati Uniti, il PIL aumenterebbe dello 0,9%, nell'area euro rimarrebbe sostanzialmente stagnante; in Giappone, più vicino geograficamente ed economicamente al volano della ripresa, il rialzo dell'attività economica potrebbe sfiorare l'1 per cento.

Il commercio internazionale, ridottosi molto più del prodotto lordo mondiale nel 2009 (-14% circa nelle nostre stime), dovrebbe fornire segni più consistenti di risveglio. Il profondo vuoto d'aria prodottosi alla fine del 2008 e all'inizio del 2009 (quasi -20% tra ottobre 2008 e marzo 2009) sembra essersi esaurito nel corso del secondo trimestre. Su una caduta così rapida e concentrata nel tempo hanno influito diversi elementi. Il fatto che la recessione abbia colpito soprattutto le industrie manifatturiere contribuisce a spiegare la maggiore caduta degli scambi di merci rispetto a un indicatore di attività economica, quale il prodotto mondiale, che include i servizi. Un ulteriore fattore di appesantimento potrebbe essere stato costituito dall'intenso processo di destoccaggio verificatosi in tale periodo nelle economie industrializzate; un fenomeno che, implicando una riduzione della domanda di componenti e semilavorati di origine esterna, potrebbe avere amplificato l'elasticità di risposta degli scambi mondiali alla variazione della produzione. Infine, la maggiore avversione al rischio degli intermediari finanziari potrebbe avere penalizzato, nella fornitura di credito, soprattutto le imprese a elevato orientamento internazionale, più esposte, in questo frangente, al deterioramento ciclico.

**Riprendono
gli scambi
commerciali**

Alcuni di questi fattori, in particolare quelli legati all'indebolimento dell'attività manifatturiera, si sono attenuati durante gli ultimi mesi nell'area delle economie avanzate; si sono, nel contempo, evidenziate esigenze di ristoccaggio dando luogo, presumibilmente, a effetti opposti a quelli prima segnalati circa l'elasticità dei traffici all'attività produttiva. Il rafforzamento della congiuntura asiatica ha inoltre fornito un nuovo, significativo stimolo agli scambi, soprattutto tra i paesi dell'Estremo Oriente. Queste considerazioni conducono a prevedere un'accelerazione del commercio mondiale relativamente più rapida di quella ipotizzata per il prodotto, con un aumento di circa il 4% nella media del 2010. La propulsione per il rafforzamento della domanda mondiale verrebbe dalla regione asiatica, caratterizzata peraltro da sempre più intensi legami produttivi e commerciali e da una crescente propensione allo scambio intra-area. Le economie industrializzate potranno avvantaggiarsi di riflesso del traino asiatico; la possibilità di aumentare i benefici derivanti dal maggiore sviluppo di quella regione resteranno affidate alle capacità delle singole imprese di inserirsi nelle relazioni produttive dell'area e di intercettare i gusti di un'ampia porzione di popolazione in via di progressivo arricchimento.

Petrolio

Il greggio e le altre materie prime hanno registrato dalla primavera una decisa accelerazione. In sintonia con le dinamiche di borsa e l'indebolimento del dollaro, i primi segnali di ripresa del ciclo internazionale e la spinta proveniente dal maggior fabbisogno cinese hanno alimentato attese di un recupero di domanda, favorendo il ritorno ad attività speculative. I fondamentali (scorte e prospettive di domanda di greggio) suggerirebbero quotazioni più deboli delle attuali. Nello scenario internazionale adottato per la previsione, gli andamenti del prezzo del greggio riflettono la contrazione della domanda mondiale nel 2009 e l'attesa di moderata ripresa nel 2010. In particolare, nella seconda metà dell'anno in corso si ipotizzano quotazioni medie vicine agli attuali livelli; in media d'anno, ciò implicherebbe una riduzione di oltre il 38%. Nel 2010, l'accelerazione della crescita internazionale favorirebbe un ulteriore incremento del prezzo del greggio, pari a circa il 25% in media d'anno.

Dollaro

Tra fine 2008 e inizio 2009, la ricomposizione dei portafogli internazionali ha premiato la valuta statunitense, vista ancora come "porto sicuro" nel pieno della crisi finanziaria. Successivamente, tale tendenza è stata corretta da un andamento di segno opposto. Nel lungo periodo, i fattori di debolezza statunitense potrebbero pesare sul processo di ricomposizione delle riserve internazionali. Cina e Russia vedrebbero favorevolmente l'emissione di obbligazioni in Diritti Speciali di Prelievo da parte del FMI. Tali atteggiamenti evidenziano preoccupazioni circa la tenuta del dollaro e l'intento di ridurre l'esposizione verso la valuta statunitense. Il processo è tuttavia complesso e denso di contraddizioni (la riduzione delle riserve in dollari provocherebbe perdite in conto capitale), richiedendo una elevata capacità (e volontà) di coordinamento tra i principali attori dello scenario internazionale. Nell'arco temporale della previsione, riteniamo quindi che questo fattore possa esercitare un'influenza solo marginale. In termini medi annui, il dollaro si apprezzerrebbe nel 2009 rispetto alla moneta unica europea (7,6%). Nel 2010 il livello del cambio dollaro/euro non si discosterebbe significativamente dai valori raggiunti a fine 2009, oscillando all'interno di una banda contenuta; in media d'anno, ciò comporterebbe un modesto indebolimento della valuta statunitense (per il 3,9%).

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

	2008	2009*	2010*
Quadro interno			
Prodotto interno lordo	-1,0	-5,3	0,2
- Nord Ovest	-0,9	-5,4	0,5
- Nord Est	-0,8	-4,9	0,8
- Centro	-1,0	-5,2	0,1
- Mezzogiorno	-1,5	-5,7	-0,7
PIL non corretto della stagionalità e delle giornate lavorative	-1,0	-5,2	0,3
Importazione di beni e servizi	-4,5	-13,8	2,0
Esportazioni di beni e servizi	-3,7	-18,5	2,0
Spesa per consumi delle famiglie residenti	-0,9	-2,2	0,1
Spesa per consumi delle AA.PP. e delle ISP	0,6	0,3	0,3
Investimenti fissi lordi	-2,9	-11,2	0,7
Contributo alla crescita del PIL			
- consumi nazionali	-0,4	-1,2	0,1
- investimenti totali	-0,6	-2,4	0,1
- esportazioni nette	0,2	-1,3	0,0
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	-0,2	-0,3	0,0
Prezzi al consumo	3,3	1,0	2,0
Prezzi alla produzione	5,8	-4,4	2,8
Retribuzione pro-capite nell'economia	3,3	1,3	1,5
Occupazione totale (1)	-0,1	-2,7	-0,8
Tasso di disoccupazione	6,7	7,9	9,3
Propensione al consumo (livello percentuale)	87,8	86,3	86,4
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-2,7	-5,3	-5,1
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	2,4	-0,3	0,1
Pressione fiscale delle AA.PP.	42,8	43,1	42,8
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	105,7	114,6	117,7
Tasso sui Bot a 12 mesi (2)	2,6	1,0	2,0
<i>p.m. PIL nominale (milioni di euro) (3)</i>	1.572.244	1.530.422	1.558.593
Riferimenti internazionali			
Prodotto interno lordo			
- Mondo	3,0	-1,7	2,5
- Stati Uniti	1,1	-3,0	0,9
- Area euro	0,6	-4,7	0,0
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	1,47	1,36	1,41
Domanda mondiale	2,2	-13,8	4,3
Tassi d'interesse ufficiali (2)			
- BCE	2,50	0,50	1,25
- Federal Reserve	0,50	0,10	1,50
Prezzi materie prime in dollari			
- non energetici	13,7	-24,1	11,8
- energetici	27,6	-28,0	20,0
di cui: Brent (\$/barile)	97,3	60,1	75,0

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

* Previsioni ISAE.

(1) Ula.

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

(3) PIL annuo, non corretto delle giornate lavorative.

All'inizio del 2009, l'attività economica italiana ha sperimentato una nuova, marcata flessione, prolungando la fase di contrazione avviata nel secondo trimestre dello scorso anno. Il calo produttivo è risultato diffuso a tutti i settori, ma l'impatto più pesante ha ancora riguardato l'industria manifatturiera, direttamente esposta al collasso del commercio internazionale. Dal lato della spesa, la flessione stata guidata, come già nell'ultima parte del 2008, dalle esportazioni e dagli investimenti; i consumi delle famiglie, pur meno negativi rispetto alle altre componenti di domanda, sono diminuiti nuovamente in misura apprezzabile.

Italia

Anche in Italia, il miglioramento emerso nell'ultimo periodo negli indicatori congiunturali segnala l'attenuazione della caduta produttiva. Gli indici anticipatori del ciclo economico elaborati da varie istituzioni e con differenti metodologie hanno preso a segnalare un possibile punto di svolta per l'economia italiana tra l'estate e l'autunno. Le condizioni congiunturali sembrano in via di progressiva stabilizzazione nell'industria. La fiducia delle imprese ha arrestato nel mese di marzo la discesa che durava da oltre un anno, riportandosi sui valori medi, storicamente ancora bassi, di novembre-dicembre 2008. Sul rialzo del clima di opinione hanno influito giudizi più favorevoli sul livello del magazzino prodotti e aspettative meno negative su produzione (e ordini) a breve termine. Queste valutazioni conducono a fare ritenere che si sia probabilmente esaurito il decumulo delle scorte che aveva portato a rafforzare negli ultimi mesi la dimensione della caduta produttiva. A partire da marzo, la fiducia è andata migliorando soprattutto nelle industrie produttrici di beni intermedi che solitamente anticipano il ciclo economico complessivo; anche i settori dei beni di consumi e di investimento hanno evidenziato aumenti. Meno negativo è inoltre risultato il punto di vista degli imprenditori circa l'evoluzione generale dell'economia in prospettiva.

Condizioni del ciclo

I segnali di tipo qualitativo nell'industria manifatturiera sono stati affiancati, nei mesi primaverili, da prime indicazioni meno sfavorevoli anche sotto il profilo quantitativo. La profonda caduta della produzione industriale si è interrotta in aprile-maggio. Ciò non impedirebbe un secondo trimestre ancora in discesa, ma potrebbe preludere a un rimbalzo tecnico nel periodo luglio-settembre. Successivamente, date le condizioni di lenta ripresa internazionale, l'evoluzione dell'attività manifat-

turiera dovrebbe tornare a moderarsi, mantenendo comunque un'intonazione tendenzialmente positiva.

Sulla base del sondaggio condotto mensilmente dall'ISAE, è apparsa in diminuzione a inizio estate la percentuale di imprese industriali che dichiara avere sperimentato un peggioramento delle condizioni generali di accesso al credito a seguito di contatti con le banche per richiedere o rinegoziare un prestito: nei dati campionari, circa il 13% rileva in giugno un peggioramento; tale quota era circa il 19% tra febbraio e aprile, il 9% a marzo dello scorso anno. La situazione appare meno favorevole per quanto riguarda il fenomeno del razionamento quantitativo, con un aumento delle imprese che si trovano in condizioni più sfavorevoli: a giugno l'8% degli intervistati dichiara che la richiesta di credito non ha avuto buon fine; a inizio anno questa quota era pari al 6,5%, al 4% nel marzo del 2008. Si rilevano differenziazioni a seconda delle dimensioni aziendali: il razionamento quantitativo sembra attenuarsi nei confronti delle grandi imprese, risultando, invece, in crescita per le piccole e medie. Le grandi imprese, d'altro canto, sembrano risentire di condizioni più gravose rispetto ai mesi precedenti, in termini di richiesta di maggiori garanzie (in particolare, di tipo reale), più onerose spese accessorie e, soprattutto, tassi di interesse più elevati.

**Accesso al
credito**

Sul fronte della fiducia delle famiglie, le rilevazioni ISAE di giugno evidenziano la prosecuzione della tendenza al rialzo in atto da alcuni mesi. Sono risultate in aumento le valutazioni dei consumatori sul quadro economico generale e sull'andamento futuro. Si sono attenuate le preoccupazioni degli intervistati sulle condizioni del mercato del lavoro, dopo il notevole aumento verificatosi dalla metà dello scorso anno. Si sono confermate, al contempo, in discesa le attese delle famiglie circa il ridimensionamento della dinamica inflazionistica.

**Fiducia delle
famiglie**

In generale, l'evoluzione dell'indicatore di clima di opinione dei consumatori nel corso dell'attuale recessione (in tendenziale rialzo dalla fine dello scorso autunno) sembrerebbe segnalare la percezione di una minore esposizione agli aspetti finanziari internazionali della crisi e una maggiore attenzione, invece, agli andamenti che più direttamente incidono sui bilanci familiari. Ciò contribuisce a spiegare l'incremento osservato nelle risposte circa le opportunità di risparmio, da interpretare, in questa fase, come comportamento precauzionale a fronte del peggioramento della situazione economica ed occupazionale. Al tempo

stesso, la percezione e le attese di ridimensionamento della dinamica dei prezzi hanno svolto un ruolo determinante, superiore a quello esercitato dai fattori “sfavorevoli”, nell’orientare la fiducia delle famiglie, in particolare di quelle appartenenti alle categorie di reddito medio-basso.

**Previsioni
2009-2010**

Nell’insieme, le indicazioni congiunturali segnalano che la fase peggiore del ciclo dovrebbe essere stata superata anche in Italia. L’avvio della ripresa avverrà tuttavia con molta gradualità, evidenziandosi nelle cifre medie annue solo a partire dal 2010. L’inerzia che caratterizzerebbe il recupero ciclico italiano riflette quella prevista per la domanda internazionale, che dovrebbe fornire la spinta all’accelerazione del nostro Paese. In particolare, il secondo trimestre del 2009 sarà ancora negativo, a causa del trascinamento derivante dalla caduta di gennaio-marzo. Un segno positivo nell’evoluzione del prodotto lordo dovrebbe tornare a evidenziarsi a partire dal terzo trimestre. Il rialzo consentirebbe di portare l’attività economica nel secondo semestre sui livelli medi che hanno caratterizzato i primi sei mesi. Nella media dell’anno in corso il PIL si ridurrebbe, secondo i dati aggiustati per il calendario, del 5,3% (del 5,2% in termini grezzi). Sulla dinamica del 2010 influirebbe il progressivo rafforzamento del commercio mondiale. I provvedimenti decisi dal Governo nella manovra estiva contribuirebbero a dare sostegno alla domanda interna. Il PIL aumenterebbe nel prossimo anno dello 0,2%, nei dati corretti per il numero di giorni lavorativi (dello 0,3%, non effettuando l’aggiustamento per il calendario).

**Componenti
della domanda**

I consumi si ridurrebbero del 2,2% quest’anno, per poi rimanere quasi stagnanti nel successivo (+0,2%). Il reddito disponibile delle famiglie verrebbe penalizzato dalle meno favorevoli condizioni del mercato del lavoro. Le misure di bilancio a favore delle fasce più deboli consentirebbero di attenuare il peggioramento; il calo del tasso di inflazione concorrerebbe, nel 2009, a limitare la diminuzione in termini di potere d’acquisto. Il prevalere nel corso di quest’anno di atteggiamenti precauzionali legati all’incertezza e l’esigenza di ricostituire la ricchezza finanziaria dovrebbero condurre a un nuovo aumento della propensione al risparmio che tenderebbe poi a stabilizzarsi nel corso del 2010.

Le spese per investimenti diminuirebbero quest’anno in misura significativa (-11,2%), risentendo del deterioramento del ciclo economico, della diminuzione dei profitti e delle più onerose condizioni di

finanziamento. Il calo a minimi storici del grado di utilizzo della capacità produttiva costituirebbe un ulteriore fattore di ostacolo all'ampliamento degli impianti. Le agevolazioni fiscali per l'acquisto di macchinari introdotte con la manovra di luglio entrerebbero gradualmente in funzione, incidendo sulle dinamiche a partire dall'ultima parte dell'anno e andando a impattare sul 2010, quando un maggiore stimolo alla spesa dovrebbe provenire anche dal miglioramento delle prospettive congiunturali. In media d'anno gli investimenti totali aumenterebbero dello 0,7%, quelli in macchinari, attrezzature e beni immateriali dell'1,4% (-15,5% nel 2009).

Le esportazioni di beni e servizi approfondirebbero notevolmente la caduta nel 2009, con una riduzione del 18,5%, risentendo del drastico ripiegamento del commercio internazionale. Il risultato fortemente negativo in media d'anno sottenderebbe comunque il ritorno delle vendite all'estero su un sentiero positivo nel secondo semestre, a riflesso del processo di stabilizzazione e poi di recupero della domanda mondiale. Tale dinamica più favorevole dovrebbe manifestarsi nei dati medi del 2010, quando l'export aumenterebbe del 2%. La caduta della quota in volume sui mercati internazionali, accelerata nel 2009, si attenuerebbe il prossimo anno, riflettendo la ripresa del percorso di recupero competitivo delle imprese italiane che aveva preso a manifestarsi prima dello scoppio della crisi.

Con riferimento a quest'ultimo aspetto nel Rapporto si esamina la performance competitiva del settore industriale italiano dopo il 2005. In tale periodo sono stati raccolti i frutti delle riorganizzazioni aziendali realizzate negli anni precedenti, sotto l'influsso delle accresciute pressioni concorrenziali internazionali. I dati ISTAT, dopo le revisioni che hanno contrassegnato le due ultime *release* di contabilità nazionale, hanno posto in luce un'apprezzabile accelerazione della crescita e della produttività manifatturiera in tale periodo. Le dinamiche del nostro Paese continuerebbero però, secondo queste indicazioni, a caratterizzarsi per un ritardo nei confronti delle industrie dei partner europei, segnalando una continua perdita di competitività. Nel presente Rapporto si prende in considerazione la possibilità che gli indicatori sfavorevoli sulla performance industriale italiana, dopo il 2005, siano negativamente influenzati da una sovrastima dei deflatori delle esportazioni e da una conseguente sottovalutazione delle dinamiche in volume. Si tratta di un problema statistico analogo a quello sollevato dagli

analisti negli anni passati e che pareva essere stato superato con la revisione degli indici di commercio estero di febbraio 2008; esso sembra ora ripresentarsi per gli andamenti successivi al 2005. Le stime che si ottengono deflazionando le vendite all'estero con indici di prezzo alternativi (quelli dei prodotti industriali diretti ai mercati esteri) darebbero luogo a dinamiche sensibilmente migliori delle esportazioni italiane in volume dopo il 2005, anche in rapporto ai partner europei; ne risentirebbero positivamente gli indicatori di crescita, produttività e competitività manifatturiera, conducendo a un miglioramento della posizione italiana nel raffronto con le industrie delle maggiori economie europee.

Quanto agli acquisti dall'estero, le importazioni di beni e servizi dovrebbero diminuire del 13,8% nel 2009, per poi crescere del 2% nel 2010, a riflesso dell'evoluzione più positiva dell'attività economica interna e delle esportazioni, che attiverrebbero maggiori acquisti di input di origine esterna. A seguito di questi andamenti il contributo della domanda estera netta alla variazione del PIL sarebbe negativo (per 1,3 punti percentuali) nell'anno in corso, per poi annullarsi nel 2010.

Mercato del lavoro

Le ripercussioni della crisi sul mercato del lavoro, già visibili nel deterioramento della dinamica occupazionale nel corso del 2008, si manifesteranno in pieno nel 2009, per poi perdurare, in misura meno accentuata, fino alla prima metà del 2010. Nelle stime ISAE, l'input di lavoro, dopo la marcata caduta nel primo trimestre del 2009, registrerebbe una ulteriore contrazione, di ampiezza inferiore, nel secondo trimestre; farebbe poi seguito una fase di lenta, ma progressiva stabilizzazione. Indicazioni in tal senso provengono dalle inchieste ISAE. Le indagini hanno, in particolare evidenziato, per le imprese industriali un lento rialzo nelle attese occupazionali che, pur restando in territorio negativo, segnalerebbero una attenuazione dell'andamento sfavorevole; un'evoluzione analoga, ma in atto dalla fine del 2008, sembra caratterizzare anche il settore delle costruzioni. Per quanto riguarda invece il comparto dei servizi, qualche segnale di deterioramento, soprattutto nel commercio, è emerso nelle inchieste più recenti.

La diminuzione dell'input di lavoro, nel 2009 sarà diffusa a tutti i comparti dell'economia; essa riguarderà in misura maggiore l'industria dove si stima una contrazione delle unità di lavoro del 5,3%. Il forte ricorso alla CIG e il notevole aumento registrato nel 2008 alle forme di lavoro *part-time* contribuirebbero ad attutire l'impatto della crisi sui posti di lavoro effettivamente persi, dando invece luogo a una più rile-

vante flessione del monte-ore lavorate. In particolare, si prevede che, nella media del 2009, a fronte di un calo complessivo delle unità di lavoro equivalenti a tempo pieno del 2,7% nel totale economia (pari a circa 664.000 unità in meno rispetto al 2008), il numero di persone occupate dovrebbe flettere dell'1,3% (circa 300.000 posti di lavoro in meno). I risultati del 2010 risentiranno del trascinarsi negativo ereditato dall'anno in corso e del ritardo con cui il mercato del lavoro reagisce agli andamenti del ciclo; la flessione dell'input di lavoro proseguirebbe quindi anche nel prossimo anno, pur se in misura meno marcata rispetto all'anno precedente (-0,8%). Il tasso di disoccupazione aumenterebbe al 9,3% nel 2010 (dal 6,7% registrato nel 2008), riportandosi su un livello leggermente superiore a quello del 2001.

Le informazioni di contabilità nazionale sul primo trimestre segnalano come, sul fronte del mercato del lavoro, la crisi economica si stia riflettendo non solo nella riduzione dell'utilizzo del fattore lavoro, ma anche in una brusca battuta d'arresto nella crescita delle retribuzioni di fatto, nonostante la dinamica ancora sostenuta di quelle contrattuali. Questi andamenti risentirebbero del virtuale azzeramento dello slittamento salariale e, nei settori industriali, degli effetti indotti sulla massa retributiva dal forte ricorso alla CIG. Questi fenomeni dovrebbero condizionare le dinamiche salariali anche nei mesi seguenti. Nella seconda metà del 2009, inoltre, giungono a esaurimento gli effetti retributivi della stagione contrattuale 2007-08, in presenza di uno scarso numero di rinnovi attesi per quel periodo. L'insieme di questi effetti porterebbe a una sostanziale moderazione della dinamica delle retribuzioni lorde per dipendente nel 2009 (+1,3%). Nel 2010 le retribuzioni lorde per dipendente, pur rimanendo su tassi di crescita storicamente molto bassi, dovrebbero iniziare a manifestare qualche segnale di ripresa (+1,5%), principalmente a causa di alcuni importanti rinnovi contrattuali e del progressivo rientro dei lavoratori dalla CIG. Per la previsione della componente retributiva legata ai rinnovi contrattuali si è preso in considerazione, per il 2009 e il 2010, il nuovo indice IPCA al netto dei prodotti energetici importati comunicato dall'ISAE, lo scorso 30 maggio (consultabile in www.isae.it), a Governo e parti sociali, secondo le indicazioni dell'accordo quadro di gennaio 2009 sulla contrattazione salariale.

Nella media del 2009 la dinamica dei prezzi al consumo risulterebbe pari all'1%, 2,3 punti percentuali in meno rispetto al 2008. Dopo

Inflazione

avere sperimentato un andamento prossimo allo zero nei mesi estivi, l'inflazione si porterebbe verso valori più elevati dall'autunno, con il ritorno a fine 2009 a ritmi di incremento più vicini a quelli d'inizio anno. Nel 2010, dopo le forti escursioni sperimentate da metà 2007, lo scenario inflazionistico dovrebbe risultare maggiormente regolare. Nel quadro di una ripresa della componente estera dei costi e di un lento rafforzamento del tono congiunturale, si assisterebbe, nel prossimo anno, a una graduale risalita dell'inflazione. Nella media del 2010, l'incremento dei prezzi al consumo sarebbe pari al 2%. Il differenziale inflazionistico con i *partner* dell'area euro risulterebbe sfavorevole all'Italia in entrambi gli anni della previsione e pari rispettivamente a sette e a otto decimi di punto percentuale.

**Finanza
pubblica**

Le previsioni sul disavanzo pubblico sono sostanzialmente in linea con quanto indicato nel DPEF, seppure appena più sfavorevoli per il 2010. La flessione dell'attività economica nel 2009 e la sua sostanziale stagnazione nel 2010 portano a un peggioramento delle condizioni della finanza pubblica. Per il 2009, si stima un *deficit* delle Amministrazioni Pubbliche quasi doppio rispetto a quanto registrato nel 2008 e pari al 5,3% del PIL; nel 2010, l'indebitamento netto dovrebbe ridursi scendendo al 5,1% del prodotto. Al netto degli effetti del ciclo economico e delle misure *una tantum* il disavanzo risulterebbe in diminuzione in entrambi gli anni di previsione. Il rapporto debito/PIL, tornato a crescere nel 2008, risulterà in notevole aumento nell'anno in corso per il duplice effetto del deterioramento del fabbisogno delle Amministrazioni Pubbliche, che incrementa il nominatore del rapporto, e della contrazione del PIL nominale che ne riduce il denominatore. Dopo avere toccato un valore pari al 105,7% nel 2008, il debito pubblico dovrebbe salire al 114,6% del PIL e poi al 117,7% nel 2010.