



ISTITUTO DI STUDI E ANALISI ECONOMICA

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

Indagine preliminare esame DPEF 2006-2009

Audizione dell'Istituto di Studi e Analisi Economica - ISAE

Giovedì, 21 luglio 2005

Economia internazionale: congiuntura e previsioni

Un contesto esterno che rimane favorevole. Il quadro internazionale, esposto nel DPEF 2006-2009 presenta, nelle grandi linee, notevoli analogie con quello correntemente adottato dall'ISAE come scenario di riferimento per l'Italia.

L'economia mondiale, dopo l'eccezionale risultato, in termini di crescita, del 2004, continua a essere ben orientata, pur se in moderato rallentamento. In particolare, l'attività economica globale e, soprattutto, i traffici internazionali avevano evidenziato segnali di pausa tra la fine del 2004 e i primi tre mesi di quest'anno; le indicazioni più recenti mostrano il ritorno della congiuntura internazionale su un sentiero decisamente positivo già a partire dal secondo trimestre. La fase espansiva, ancora sostenuta dalla brillante *performance* degli Stati Uniti e della Cina, sembra avere trovato qualche nuovo stimolo nella positiva intonazione di alcuni paesi latino-americani e dell'Europa centro-orientale. In questo quadro, un andamento dissonante continua a caratterizzare l'area dell'euro che ha sperimentando una dinamica produttiva complessivamente modesta e, nelle tendenze più recenti, in rallentamento.

Nella stima dell'ISAE, il PIL globale dovrebbe aumentare del 4% tanto nel 2005, quanto nel 2006 (dopo il picco del 4,9% del 2004); un tasso di incremento che risulterebbe superiore alla crescita media sperimentata nell'ultimo decennio. La sorprendente resilienza che mostra la congiuntura internazionale ai forti aumenti petroliferi verificatisi nell'ultimo anno riflette, da un lato, la minore dipendenza rispetto, agli anni settanta e ottanta, dei paesi consumatori dalle forniture di greggio e, dall'altro, la maggiore capacità di spesa, sempre rispetto a venti o trenta anni fa, dei paesi produttori che beneficiano del mutamento della ragione di scambio internazionale e che acquistano beni manufatti dalle economie industriali. La globalizzazione, sotto forma di aumento dell'offerta di prodotti a basso costo e di intensificazione del grado generale di concorrenza nei settori *tradable*, influisce ulteriormente in senso favorevole, mantenendo su livelli contenuti le tensioni inflazionistiche dell'area industrializzata.

Le ipotesi sui tassi di cambio. La valuta statunitense ha mostrato, nei confronti delle altre principali monete, nella prima parte del 2005, un rafforzamento che ha colto di sorpresa molti osservatori. Malgrado il persistere degli squilibri, la buona *performance* economica degli Stati Uniti e i ripetuti rialzi dei tassi d'interesse da parte della FED (aumentati di oltre 200 punti base nell'arco degli ultimi dodici mesi) hanno contribuito a invertire la tendenza al deprezzamento che aveva contrassegnato gli ultimi due anni. Il momento di crisi istituzionale attraversato dall'Unione

Europea (con il doppio rifiuto, francese e olandese, ai referendum per l'approvazione del Trattato costituzionale e il mancato accordo sul bilancio 2007-2013) ha costituito un ulteriore fattore di spinta alla quotazione del dollaro. Poiché questi elementi sembrano dover persistere per alcuni mesi, l'ipotesi assunta dall'ISAE sconta il permanere di una fase di apprezzamento del dollaro nella parte restante del 2005 – anche se i picchi massimi potrebbero essere stati già toccati – e nel primo semestre del 2006; solo con l'inoltrarsi del prossimo anno tale tendenza potrebbe nuovamente invertirsi. Il profilo descritto porta ad assumere che il tasso di cambio del dollaro sull'euro mostri nei risultati medi annui del 2005 una sostanziale invarianza rispetto al 2004; nel 2006 la quotazione media si attesterebbe a 1,18.

Prezzi delle materie prime. I rialzi dei prezzi delle *commodity* sui mercati internazionali nella prima metà del 2005 hanno continuato ad essere molto accentuati non solo per il petrolio, ma anche per la maggior parte degli altri prodotti primari. In gran parte sospinti ancora dalla domanda dei paesi asiatici emergenti, tali aumenti, soprattutto per quanto riguarda il comparto industriale, hanno manifestato solo negli ultimi mesi cenni di decelerazione, attestandosi, comunque, ancora su livelli poco al di sotto dei massimi storici. I prezzi del greggio, già in forte rialzo nel 2004, hanno registrato una nuova brusca impennata nella prima parte del 2005. La quotazione del Brent ha, infatti, più volte sfiorato tra la fine di giugno e la prima metà di luglio i 60 dollari a barile (livello mai raggiunto in precedenza). I ripetuti innalzamenti da parte del Cartello OPEC dei tetti produttivi (attualmente pari a 28 milioni di barili al giorno) sembrano avere avuto scarsa rilevanza di fronte ai molteplici fattori (i cui effetti si cumulano) che spingono i prezzi verso livelli sempre più elevati. Dalla carenza di capacità in tutti gli stadi della catena produttiva (produzione, raffinazione, infrastrutture per il trasporto), al forte aumento della domanda da parte dei paesi emergenti; dalla apparente insensibilità dei consumi agli alti costi, alle incertezze di natura atmosferica (anticipata stagione degli uragani) e/o politica (Nigeria, Venezuela, Iran e Iraq).

La previsione ISAE stima che il prezzo del Brent possa mantenersi ancora per diversi mesi intorno ai 52-55 dollari a barile e poi mostrare qualche cedimento, a 2006 inoltrato, a seguito dell'allentarsi delle pressioni della domanda sull'offerta. In termini di medie annue, ne risulterebbe una quotazione di 51,5 dollari nel 2005 (che implicherebbe, per il secondo anno consecutivo, un rialzo di oltre il 30%) e di 47,25 dollari nel 2006.

Malgrado il venir meno del deprezzamento del dollaro e l'attenuarsi della domanda, anche i prezzi delle altre materie prime hanno continuato ad aumentare nei primi mesi del 2005, mostrando una

certa moderazione, almeno per quanto concerne il comparto degli industriali, solo nel periodo più recente. Sulla base degli indici HWWA in dollari, i beni alimentari sono aumentati, nella media del primo semestre, di oltre il 10% rispetto al periodo precedente, riportandosi vicino ai massimi registrati nel corrispondente periodo del 2004. Ancora più marcato è stato il rialzo per i prodotti industriali (11,2% nell' analogo confronto), sebbene proprio questi ultimi, trainati dal comparto dei tessili e dei metalli ferrosi, hanno manifestato, negli ultimi tre mesi, a seguito della decelerazione dell'attività produttiva e del rafforzamento del dollaro, consistenti flessioni.

Sulla base delle ipotesi ISAE, nel secondo semestre, una certa attenuazione della domanda e gli effetti dell'apprezzamento della moneta statunitense potrebbero favorire qualche più generalizzato ribasso dei prezzi, pur se la loro entità non appare sufficiente ad azzerare gli aumenti sin qui rilevati. Solo nel 2006, quando più evidente dovrebbe apparire l'attenuazione della pressione della domanda, i prezzi delle materie prime non energetiche potrebbero segnare una tendenza al ribasso più pronunciata, tanto da tradursi in una flessione nella media dell'anno. Tenendo conto dei forti rialzi sin qui registrati, la previsione ISAE indica per l'insieme delle materie prime non energetiche, nei risultati medi annui, di un aumento intorno al 5% nel 2005, quale sintesi di un incremento assai moderato per i prodotti alimentari (1,3%) e di uno ben più marcato per quelli industriali (10,6%). Nel 2006, a fronte di una flessione media di poco inferiore al 3% per il comparto non energetico, le *commodity* industriali dovrebbero segnare una contrazione del 6 per cento.

Commercio mondiale. La perdita di vigore degli scambi mondiali, manifestatasi nell'ultima parte dello scorso anno, si è accentuata nei primi mesi del 2005, generando un diffuso ridimensionamento delle previsioni di crescita dei traffici internazionali rispetto a quanto avanzato alcuni mesi fa. Mantenendo un forte legame con la fase ciclica, ancora una volta saranno le economie emergenti offriranno il maggior contributo all'evoluzione degli scambi nei prossimi anni. L'andamento dei flussi commerciali permane, infatti, sostenuto dalla sempre positiva *performance* della regione asiatica, il cui epicentro sarà ancora costituito dalla Cina. Nel complesso, la domanda mondiale dovrebbe tornare ad aumentare a un ritmo appena al di sotto del 6% nel 2005 e pari al 7% nel 2006. Sulla base di questi risultati, l'elasticità degli scambi internazionali all'attività economica globale dopo il ridimensionamento intorno a 1,5 nel 2005 si risolleverebbe leggermente (1,75) nel 2006, collocandosi però su un livello ancora lontano da quello, eccezionalmente elevato registrato nella seconda metà del decennio novanta.

Previsioni sull'attività economica delle principali aree. Con riferimento alle principali economie, il testimone dello sviluppo nell'area industrializzata sarebbe ancora detenuto dagli Stati Uniti, il cui PIL, in aumento del 4,4% nel 2004, si incrementerebbe del 3,5% quest'anno e del 3% nel 2006. La moderazione della crescita americana, che si porterebbe sui ritmi comunque elevati del potenziale, dovrebbe riflettere il venire meno degli stimoli di politica economica (con l'innalzamento dei tassi di interesse e l'impostazione meno espansiva della politica fiscale) e la conseguente attenuazione della spinta fornita dalla domanda interna. Una certa volatilità dovrebbe ancora caratterizzare l'economia giapponese che si collocherebbe pur sempre su un sentiero positivo e in tendenziale rafforzamento; il PIL nipponico aumenterebbe dell'1,5% quest'anno (2,6% nel 2004) e del 2% nel 2006.

Per quanto riguarda l'area euro, le indicazioni più recenti evidenziano che il passato apprezzamento della moneta unica ha inciso negativamente sull'andamento della produzione industriale del secondo trimestre; ciò ha comportato una corrispondente frenata dell'attività economica complessiva. L'indebolimento del cambio, intervenuto nell'ultimo periodo, potrebbe ridare un certo stimolo alla zona euro, come qualche segnale proveniente dalle inchieste congiunturali (soprattutto in Francia e Germania) e dagli indicatori anticipatori lascerebbe presagire. Sulla base della previsione recentemente effettuata dall'ISAE, congiuntamente con l'INSEE e l'IFO, il PIL della zona euro, aumentato dello 0,5% nel primo trimestre, dovrebbe essere cresciuto in misura modesta nel periodo aprile-giugno (+0,2%). La prospettiva per il prosieguo del 2005 è di lento miglioramento, con incrementi dell'attività economica dello 0,3% nel terzo trimestre e dello 0,4% negli ultimi tre mesi dell'anno. Nel complesso, questo profilo condurrebbe a un rialzo del PIL dell'UEM dell'1,2-1,3% nella media del 2005; una variazione più contenuta di quella stimata nel DPEF (,5%). Nel 2006, anche in virtù di un cambio che dovrebbe rimanere relativamente debole, proseguirebbe l'irrobustimento della congiuntura europea, dando luogo a una crescita dell'attività economica dell'area dell'1,8 per cento.

Impasse dell'Europa, strategie per il rilancio della crescita e Agenzia per Lisbona.

Congiuntura politica ed economica. Nei mesi recenti il processo di integrazione economica e politica dell'Unione Europea ha registrato due severe battute d'arresto: il rifiuto francese e olandese ai referendum per l'approvazione del Trattato Costituzionale e il mancato accordo per la definizione del bilancio per il periodo 2007-2013. Questi eventi hanno contribuito a portare alla luce preoccupanti sintomi di disaffezione dei cittadini nei confronti delle Istituzioni comunitarie e visioni alquanto divaricanti dei principali governi nazionali circa i futuri sviluppi dell'Unione. Il colpo di freno che ha subito la congiuntura politica europea sembra avere uno stretto legame con la deludente situazione della congiuntura economica sopra descritta. La nascita della moneta unica non ha infatti "consegnato", come da alcune parti invece si prefigurava, quella accelerazione della crescita dell'area che avrebbe dovuto costituire la conseguenza più o meno diretta della mera adozione dell'euro; anzi, le distanze rispetto all'altro grande sistema economico, gli Stati Uniti, hanno viepiù teso ad allargarsi proprio nei primi anni di vita dell'UEM.

Inadeguatezza della governance macroeconomica europea. Lo stato di insoddisfazione ha portato diversi osservatori europei a domandarsi se le cause della differenza di performance nei confronti dell'economia americana non siano da connettere – oltre che alla natura imperfetta dell'area valutaria europea (relativamente alle rigidità di funzionamento dei mercati dei fattori e dei prodotti) – anche a un difetto più generale di *governance* macroeconomica, insito nella costruzione europea come si è effettivamente concretizzata negli ultimi anni. Un simile interrogativo è andato emergendo anche sulla base della constatazione dell'approccio assai diverso, seguito sulle due sponde all'Atlantico, per rispondere all'esaurimento della fase espansiva culminata nel 2000. Negli Stati Uniti, il *policy mix*, fiscale e monetario, è stato estremamente reattivo, consentendo, anche a costo di un notevole aggravamento degli squilibri interni ed esterni, una rapida uscita dalla recessione. Nella zona euro, invece, la risposta è stata molto praticamente inesistente, risultando insufficiente e relativamente fiacca sul fronte della politica monetaria unica, scoordinata e senza la condivisione di un chiaro obiettivo comune di regolazione del ciclo sul fronte della politica fiscale. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, si è inoltre osservato che in una situazione di bilanci pubblici ancora lontani dalla condizione ideale di equilibrio (che consentirebbe agli stabilizzatori automatici di svolgere a pieno il loro ruolo) e valendo le prescrizioni del Patto di stabilità e crescita (irrinunciabili in un'area integrata), una politica di stabilizzazione perseguita a livello nazionale tende a essere perseguita in senso pro-ciclico (allargando quando la congiuntura va bene, frenando quando va male) e/o in dosi sub-ottimali. La tendenza ad adottare soluzioni non ottimali, in condizioni di politiche fiscali scoordinate ed affidate esclusivamente al livello nazionale, è tanto più

evidente se si tiene conto che in piccole economie aperte – quali sono i singoli sistemi europei presi a se stanti – , gli effetti degli sforzi di regolazione ciclica non sono “trattenuti” interamente all’interno, ma defluiscono in parte a beneficio di altri paesi e ciò finisce col disincentivare l’intervento correttivo.

In un quadro senza crescita, le tanto evocate “riforme strutturali” scontano maggiori difficoltà di realizzazione. Queste riforme, necessarie per ridare efficienza ai nostri sistemi, hanno infatti conseguenze nel lungo periodo; nel breve possono provocare anche effetti avversi sul ciclo e incontrare, quindi, resistenze più forti alla loro implementazione.

Si riapre il dibattito sul ruolo del bilancio dell’UE. L’insieme di queste considerazioni ha riportato in primo piano, nel dibattito europeo, l’esigenza di individuare un comportamento più attivo dell’UE sul fronte delle politiche fiscali, riprendendo l’originaria ispirazione che aveva accompagnato i primi passi dell’impostazione dell’architettura comunitaria e che, successivamente, è regolarmente riemersa, in forma più o meno esplicita, ogni qual volta si è affrontato il discorso della spinta da dare, per motivi congiunturali o strutturali, alla crescita europea. La discussione sul ruolo dell’Unione e del bilancio comunitario come sostegno e stimolo all’economia, risale infatti lontano nel tempo. Già nel 1977, il Rapporto MacDougall rilevava la necessità di ampliare il bilancio comunitario, allora pari allo 0,7% del PIL, fino al 2-2,5%, anche attraverso il ricorso all’indebitamento Comunitario, per perseguire obiettivi redistributivi, di stabilizzazione del ciclo, e per realizzare opere di interesse comune. Agli inizi degli anni novanta, il Rapporto Delors poneva la sfida all’Europa di ridurre l’elevato tasso di disoccupazione e accelerare la crescita attraverso il rilancio degli investimenti in ricerca e sviluppo, istruzione e infrastrutture utilizzando strumenti di ingegneria finanziaria, ricorrendo anche a *Union Bonds*, vale a dire all’emissione di titoli del debito pubblico comunitario. Da allora le manifestazioni di intenti sono state molte altre: dalla Strategia di Lisbona al Rapporto Van Miert, ripreso nel semestre italiano di presidenza con l’*Azione Europea per la Crescita*; dal Rapporto Sapir, fatto proprio dalla Commissione, al più recente Rapporto Kok che denuncia i ritardi nell’attuazione della Strategia di Lisbona e di cui il Consiglio Europeo di Bruxelles del marzo scorso ha preso atto, impegnandosi, ancora una volta, al rilancio.

Quali passi per perseguire Lisbona? Il ruolo dell’Agenzia. Ma quale sarebbero i possibili effetti dell’attuazione completa della Strategia di Lisbona? E, soprattutto, come concretamente finanziarla? L’ISAE sta valutando, in collaborazione con altre istituzioni e studiosi italiani ed europei, le strade che si potrebbero percorrere per disegnare uno schema di azione coordinata tra più attori: l’Unione

Europea, le singole nazioni, i privati. L'obiettivo dovrebbe essere quello di rilanciare una strategia di crescita basata sui tre pilastri individuati, nei vari piani e progetti europei succedutisi nel tempo, come fondamentali per lo sviluppo, ma che sono rimasti finora lettera morta nell'azione dei governi: infrastrutture (TENs), ricerca e sviluppo, educazione e formazione continua. Lo schema dovrebbe ruotare attorno all'Agenzia Europea per Lisbona (AEL), un'istituzione pubblica comunitaria creata *ad-hoc*, che avrebbe come obiettivo quello di coordinare tutti i partner coinvolti nella realizzazione e contribuire, laddove necessario, al finanziamento dell'opera. L'Agenzia otterrebbe risorse indebitandosi sul mercato attraverso l'emissione di *Union Bond*, avvalendosi della Banca Europea per gli Investimenti (BEI) come *Global Advisor*. Tale debito potrebbe rientrare in una sorta di *golden rule* valida a livello di bilancio europeo. I singoli stati co-finanzierrebbero (alla stregua di quanto avviene per i fondi strutturali) i progetti con spese in *deficit* avvalendosi, laddove necessario, dell'interpretazione flessibile del Patto di Stabilità e Crescita, in considerazione del fatto che i nuovi investimenti accelererebbero il ritmo di crescita delle economie in misura tale da riportare, dopo due o tre anni, il *deficit* al di sotto della soglia del 3%. I privati otterrebbero i finanziamenti in parti uguali dal mercato e dalla BEI (che di norma non finanzia più del 50% dell'investimento). Quest'ultima agirebbe quindi da finanziatore e attrattore anche di investimenti dal mercato. Il ruolo del bilancio comunitario sarebbe quello di fornire dei contributi in conto interessi a copertura degli interessi sui debiti contratti dell'Agenzia Europea per Lisbona e di quegli interessi maturati dalla BEI nei confronti dei privati (non già degli interessi sui prestiti ottenuti dai privati attraverso il mercato per non creare su questo distorsioni negli incentivi). Il bilancio dell'UE coprirebbe quindi una parte del costo pubblico e fornirebbe al contempo un incentivo ai privati. Tali contributi potrebbero essere computati, seguendo il nuovo schema di bilancio per l'Unione proposto dalla Commissione, tra le voci relative alla "Crescita sostenibile".

Secondo prime valutazioni, che stiamo mettendo a punto in questo periodo, le conseguenze della realizzazione di un simile progetto sarebbero apprezzabili in termini di maggiore crescita dell'UEM, soprattutto se il disegno generale di coordinamento riuscisse a coinvolgere l'altro grande attore della politica macroeconomica europea, vale a dire la BCE che dovrebbe accompagnare l'azione di rilancio, astenendosi dal bloccare eventuali pressioni temporanee sulla domanda e sui prezzi che lo stimolo dei maggiori investimenti dovesse comportare (nel periodo di transizione alla fase in cui la maggiore accumulazione di capitale fisico e umano si potrà tradurre in un effettivo rialzo del potenziale dell'area). In questa ipotesi, l'effetto moltiplicativo sul PIL europeo potrebbe essere consistente e sarebbe in grado di più che ripagare lo sforzo intrapreso per accelerare lo sviluppo.

Economia italiana: evoluzione recente

Dopo la forte flessione registrata dal PIL italiano nel quarto trimestre del 2004 e nei primi tre mesi del 2005 (di quasi un punto percentuale, cumulativamente, nei due trimestri), gli indicatori di ciclo mostrano la possibilità di un rimbalzo nel secondo trimestre, cui dovrebbe seguire un'evoluzione positiva, ma sostanzialmente moderata, nella corso della seconda metà dell'anno.

La diminuzione dell'attività economica ha evidenziato una marcata eterogeneità dell'Italia rispetto all'area euro. Ciò è risultato evidente soprattutto nei primi tre mesi di quest'anno, quando alla discesa del PIL del nostro paese (-0,5%) si è contrapposto un andamento notevolmente più favorevole nell'UEM (+0,5%). Dal lato dell'offerta, la contrazione italiana, sperimentata a cavallo tra la fine del 2004 e l'inizio del 2005, ha riflesso il consistente ædimento della produzione industriale, intervenuto dopo una prolungata fase di stagnazione, e, nel primo trimestre 2005, l'indebolimento delle costruzioni e dell'agricoltura; settori di minore peso, ma che avevano altresì contribuito con la loro positiva performance a sostenere la crescita dell'anno precedente. Anche i servizi hanno fornito un apporto leggermente negativo all'evoluzione dell'attività economica. Dal lato della domanda, il tonfo delle esportazioni (-9% circa, cumulativamente nell'arco del periodo comprendente il quarto trimestre del 2004 e il primo del 2005) si è accompagnato a persistenti difficoltà sul fronte degli investimenti e a una sostanziale tenuta dei consumi privati.

Alla severa caduta dovrebbe fare seguito un rialzo dell'attività economica nel corso del secondo trimestre, talché l'Italia si troverebbe ancora una volta in controtendenza rispetto all'area euro che sperimenterebbe, invece, un rallentamento. Il forte balzo, del tutto inatteso, della produzione industriale nel mese di aprile (+1,7% su marzo) è stato solo parzialmente eroso dalla successiva diminuzione registrata in maggio (-1%). Sulla base delle stime dell'ISAE, che pure scontano un nuovo indebolimento dell'attività manifatturiera in giugno, l'industria dovrebbe chiudere il secondo trimestre con un incremento di circa lo 0,5% in termini di produzione, di entità superiore in termini di valore aggiunto. Tenuto conto di alcune indicazioni provenienti dagli altri comparti (favorevole tendenza dell'occupazione nei servizi, relativa stabilizzazione degli indicatori di produzione nelle costruzioni), il recupero complessivo dell'economia nel secondo trimestre potrebbe risultare anche piuttosto robusto; nelle stime dell'ISAE si incorpora la valutazione (prudenziale) di un incremento congiunturale dello 0,4-0,5%.

La probabile dinamica positiva del PIL nel periodo aprile-giugno risente dell'andamento fortemente erratico assunto dalla congiuntura italiana nell'ultimo periodo. Essa si accompagna a una situazione

di persistente fragilità nell'industria, dove gli indicatori di diffusione della ripresa, seppure in miglioramento, continuano a evidenziare una maggioranza di settori manifatturieri in fase di contrazione ciclica. Le stesse previsioni dell'ISAE sulla produzione industriale, che si spingono al di là del secondo trimestre (-0,1% a luglio e +0,6% ad agosto), mostrano un processo di recupero del settore industriale molto graduale.

Quanto agli indicatori di fiducia, quello relativo alle imprese ha arrestato, nei mesi recenti, il processo di deterioramento che era in atto dalla fine dello scorso anno, mostrando, anzi, segni di rialzo nelle ultime rilevazioni; un'evoluzione positiva che dovrà, però, ricevere ulteriori conferme nei dati successivi, prima di poter diradare tutti gli elementi di incertezza che hanno caratterizzato l'ultimo periodo. Più sfavorevole è apparso l'andamento del clima di opinione dei consumatori tornato a scendere in misura significativa negli ultimi due mesi, dopo una fase di sostanziale stabilità; il recente deterioramento risente soprattutto delle valutazioni più preoccupate sul quadro economico generale, a fronte di una maggiore tenuta di quelle concernenti la condizione personale.

Relativamente più confortanti appaiono i segnali provenienti dall'indicatore anticipatore del ciclo economico complessivo elaborato dall'ISAE che, dopo il peggioramento sperimentato nell'ultima parte del 2004, si è dapprima stabilizzato e ora comincia a puntare, nei dati stimati in marzo-aprile, timidamente verso l'alto. Tenuto conto che le proprietà anticipatrici di questo indice sintetico sono di cinque-sei mesi, il miglioramento potrebbe prospettare andamenti stabilmente più positivi, ancorché moderati, nella seconda metà dell'anno.

Economia italiana: previsione 2005-2006, in assenza di manovre correttive e di misure a sostegno della crescita il prossimo anno

Previsioni sul PIL. Nell'insieme, alla luce delle considerazioni precedenti, nelle stime dell'ISAE si ipotizza, per il secondo trimestre, una correzione del forte calo dei primi tre mesi e un profilo moderatamente positivo nel corso del secondo semestre. La tendenza al lento miglioramento della seconda metà dell'anno risente del recupero di vigore della domanda mondiale, dopo la frenata di inizio d'anno, del superamento degli effetti di freno derivanti dal passato apprezzamento dell'euro e del ritorno su un sentiero più sostenuto dei consumi e, soprattutto, degli investimenti. In questo quadro, il tasso di variazione del PIL italiano nel 2005 risulterebbe pari a -0,1%, nella valutazione che non corregge l'effetto del diverso numero di giorni di lavoro (quattro in meno rispetto al 2004). La dinamica annua sarebbe appena superiore, indicando una stabilità (variazione pari a zero), nella stima corretta per l'influenza del calendario.

Il miglioramento congiunturale che caratterizzerebbe il secondo semestre consegnerebbe al 2006 un trascinarsi positivo di circa mezzo punto percentuale. Anche grazie a questa favorevole "base di partenza", nella media del prossimo anno il ritmo di crescita dell'Italia potrebbe situarsi, non correggendo per il numero di giorni lavorativi, all'1,3%; la variazione tendenziale del prodotto interno lordo si collocherebbe poco sopra questa cifra nell'ultimo trimestre del 2006. Aggiustando per il calendario (l'anno prossimo ha due giorni di lavoro in meno rispetto al 2005), l'aumento medio del PIL potrebbe risultare marginalmente più alto, venendosi a collocare sull'1,4 per cento (contro l'1,8% atteso per l'UEM). Questa stima per il 2006 è effettuata in assenza di misure di correzione dell'evoluzione tendenziale dei conti pubblici e di provvedimenti a sostegno dello sviluppo.

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

Nel 2006, la crescita italiana si baserebbe ancora sull'evoluzione della domanda interna (che apporterebbe 1,4 punti alla dinamica dell'economia). Essa risulterebbe alimentata, oltre che dai consumi, da un recupero degli investimenti. Il contributo delle esportazioni nette risulterebbe invece in miglioramento; quello delle scorte è ipotizzato non apportare stimoli (né positivi, né negativi) all'attività economica.

Consumi. I consumi privati sono stati la componente della domanda finale che ha “retto” maggiormente nella fase di intensa contrazione attraversata dall'economia italiana tra la fine del 2004 e l'inizio del 2005. Nelle nostre ipotesi, la spesa delle famiglie residenti dovrebbe continuare a viaggiare su un passo positivo, ancorché moderato, risentendo, da un lato, dell'andamento favorevole del reddito disponibile e, dall'altro, degli effetti di freno derivanti da un clima di fiducia, come visto, ancora condizionato da molte incertezze.

Il reddito disponibile dovrebbe, in particolare, continuare a beneficiare della dinamica positiva delle retribuzioni pro capite e dell'andamento contenuto dell'inflazione. Pur scontando la perdurante influenza dei fattori che, nell'ultimo periodo, hanno rallentato la spesa delle famiglie e spinto al rialzo la propensione al risparmio (tra cui, fattori di incertezza e maggiore orientamento all'indebitamento per l'acquisto di immobili), i consumi privati aumenterebbero a un ritmo dello 0,8% quest'anno (dopo un +1% nel 2004). La capacità di spesa dei consumatori si incrementerebbe anche nel 2006, beneficiando, oltre che della favorevole dinamica retributiva, di una ripresa nell'occupazione. Le spese delle famiglie residenti aumenterebbero dell'1,3%, in presenza di una nuova, lieve diminuzione della propensione al consumo.

Investimenti. Gli investimenti in beni strumentali, dopo il significativo indebolimento che ha contrassegnato la seconda metà del 2004 e i primi tre mesi del 2005, dovrebbero recuperare in modo molto graduale nel resto dell'anno. Il permanere di un basso costo del denaro e il graduale miglioramento atteso nelle esportazioni potrebbero favorire il ritorno delle spese delle imprese, nel secondo semestre, a un ciclo più positivo. Tuttavia, dato l'acquisito negativo ereditato dall'andamento registrato alla fine del 2004 e all'inizio del 2005, gli investimenti in macchinari, attrezzature e beni immateriali sperimenterebbero una flessione in media d'anno del 2,4% (dopo un +2,4% nel 2004). Nel 2006, grazie anche al trascinarsi conseguente al profilo in accelerazione che caratterizzerebbe l'anno in corso, il processo di accumulazione potrebbe irrobustirsi, portandosi su un tasso di incremento dell'1,8%. Questa dinamica si accompagnerebbe a un'evoluzione degli

investimenti in mezzi di trasporto ancora negativa – per il terzo anno consecutivo – nella media del 2005 (-1%) e in recupero nel 2006 (+1,9% %).

Per le costruzioni, dopo la forte battuta d'arresto sperimentata a fine 2004 e inizio 2005, gli indicatori congiunturali mostrano segnali di interruzione della fase negativa nel secondo trimestre. Se il miglioramento venisse confermato nei mesi successivi, esso consentirebbe di evitare una variazione negativa di questa componente di spesa nella media dell'anno, ma si tradurrebbe comunque in un incremento molto contenuto (+0,5% nelle stime dell'ISAE, dopo un +3,1% nel 2004). Per il 2006 si prevede il ritorno a un ritmo di sviluppo più sostenuto (1,6%).

A sintesi di questi andamenti, gli investimenti totali (inclusivi di macchinari, beni immateriali, mezzi di trasporto e costruzioni) calerebbero dell'1% quest'anno (+2,1% nel 2004) per poi aumentare dell'1,7% nel 2006.

Esportazioni e importazioni. Le esportazioni di beni e servizi hanno registrato una forte caduta nell'ultimo trimestre del 2004 e nei primi tre mesi dell'anno in corso, risentendo del rallentamento del commercio mondiale, dell'apprezzamento dell'euro e della pressione competitiva operata dalle economie emergenti. Questi fattori di penalizzazione sono comuni agli altri partner europei; essi hanno, però, esercitato un'influenza vieppiù negativa nel caso italiano, venendo a incidere su un modello di specializzazione particolarmente esposto alla concorrenza degli esportatori a basso costo e su una struttura economica caratterizzata da tempo da una dinamica molto debole della produttività del lavoro e complessiva.

Nelle ipotesi dell'ISAE, il rinvigorimento della domanda mondiale e l'indebolimento dell'euro dovrebbero restituire un po' di dinamismo alle vendite all'estero. Le indicazioni provenienti dalle informazioni ISTAT di commercio estero mostrano in effetti alcuni segnali di miglioramento già nel corso del secondo trimestre: nella media del bimestre aprile-maggio, le esportazioni in valore sono aumentate del 2,6% rispetto ai precedenti tre mesi (quando erano scese dell'1,2% rispetto al periodo precedente). L'accelerazione attesa per i prossimi mesi rimane comunque inferiore all'espansione dei traffici internazionali, dando luogo a una nuova, forte perdita della quota di mercato italiana, calcolata a prezzi costanti, tanto nel 2005, quanto nel 2006: nella previsione dell'ISAE, le esportazioni di beni e servizi scendono nella media dell'anno in corso dell'1% (+3,2% nel 2004) per poi aumentare del 3,6%, a fronte di una dinamica degli scambi mondiali che viaggia al 6 e al 7% rispettivamente nei due anni.

Dal lato delle importazioni di beni e servizi, il recupero dell'attività produttiva dovrebbe accompagnarsi a un'intensificazione degli acquisti dall'estero che aumenterebbero dello 0,8% nel 2005 (+2,5% nel 2004) e del 3,7% il prossimo anno.

Mercato del lavoro. Quanto al mercato del lavoro, la contrazione registrata dall'economia italiana alla fine del 2004 e all'inizio di quest'anno dovrebbe finire col ripercuotersi sulle dinamiche occupazionali del 2005, determinando un rallentamento rispetto all'evoluzione particolarmente positiva registrata negli ultimi anni. Nelle ipotesi ISAE, la variazione in media d'anno delle unità standard di lavoro sarebbe dello 0,3%, a riflesso di diminuzioni nell'industria e nell'agricoltura e di un andamento ancora favorevole nei servizi. Nel 2006, con l'irrobustimento dell'attività produttiva, la creazione di posti di lavoro si rafforzerebbe leggermente, con un aumento dello 0,4 per cento. Il tasso di disoccupazione, pari all'8% nel 2005, rimarrebbe sostanzialmente stabile nella media di quest'anno per poi scendere al 7,8% nel 2006.

Per quel che riguarda la retribuzioni, le ipotesi di dinamica salariale per il 2004 si basano sulle erogazioni già previste negli accordi in essere e sui rinnovi contrattuali che interessano il periodo di previsione. Nel quadro ISAE, le retribuzioni pro capite aumentano nell'intera economia del 3% nell'anno in corso e del 3% nel 2006. Tenuto conto dell'evoluzione della produttività, nuovamente negativa nel 2005 e in miglioramento nel 2006, il costo del lavoro per unità di prodotto crescerebbe nell'intera economia del 3,3% quest'anno, per poi decelerare al 2% nel 2006.

L'inflazione. Nella prima parte del 2005 l'inflazione è rimasta stabile, nonostante le considerevoli spinte al rialzo determinate dall'ascesa del prezzo del petrolio. Il tasso di crescita annua dei prezzi al consumo è risultato invariato tra gennaio e maggio all'1,9% (livello appena inferiore a quelli di fine 2004) e in giugno ha segnato una contenuta diminuzione, all'1,8%.

Secondo le previsioni dell'ISAE, nei prossimi mesi la dinamica di crescita dei prezzi al consumo non dovrebbe discostarsi eccessivamente dai ritmi attuali, mentre una risalita è attesa dalla fine dell'estate, quando il tasso tendenziale (misurato in base all'indice nazionale per l'intera collettività) dovrebbe tornare al 2%. Nei mesi autunnali l'inflazione dovrebbe salire ulteriormente, scontando – oltre alle ricadute immediate derivanti dall'elevate quotazioni del greggio – il dispiegarsi degli effetti indiretti e ritardati (sui beni non energetici e sulle tariffe energetiche) dei precedenti rincari petroliferi.

Nella media di quest'anno, il tasso d'inflazione (misurato dall'indice calcolato per la collettività nazionale) si attesterebbe al 2%, con una riduzione di due decimi di punto rispetto al risultato del 2004. In termini di indice armonizzato a livello europeo, la crescita dei prezzi dovrebbe risultare leggermente più elevata e pari al 2,1%, con un miglioramento anche in questo caso di due decimi rispetto allo scorso anno e un differenziale nullo con l'inflazione media dell'area dell'euro.

Il prossimo anno, il lento rientro previsto per le quotazioni del petrolio, associato ad un relativo indebolimento dell'euro, manterrebbero la dinamica dei prezzi al consumo su livelli superiori al 2% annuo ancora nei primi mesi. Il processo di riduzione dell'inflazione si farebbe più evidente dalla primavera, in concomitanza di un veloce riassorbimento dei rincari energetici e, sul piano interno, di una decelerazione del costo del lavoro per unità di prodotto. Il ritmo di crescita rispetto a dodici mesi prima dovrebbe scendere fino all'estate, mentre per i mesi autunnali è attesa una lieve risalita in seguito anche all'irrobustimento del ciclo economico. Nel 2006, la crescita media dei prezzi al consumo si attesterebbe così al 2,1%. L'inflazione misurata sulla base dell'indice armonizzato risulterebbe pari al 2,2%, con una leggera riapertura del divario a nostro sfavore rispetto all'area euro (a 0,3 punti percentuali).

Finanza pubblica

Sulla finanza pubblica italiana pesano gli effetti del ciclo economico sfavorevole. Nell'anno in corso, a causa della mancata crescita e della non piena efficacia della manovra correttiva, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche dovrebbe collocarsi al 4,2% del PIL, a fronte del 4,3% indicato nel DPEF. Nel 2006, in presenza di una congiuntura più favorevole, il *deficit* tendenziale – a politiche invariate – raggiungerebbe il 5,1% del prodotto – contro il 4,7% riportato nel DPEF – anche in relazione al venir meno delle misure *una tantum*, che per molti anni hanno consentito di contenere lo squilibrio di bilancio.

La previsione per il 2006 – come già ricordato – non include, dunque, alcuna ipotesi né di manovra correttiva né di interventi a sostegno dello sviluppo, salvo la considerazione delle tendenze di crescita delle spese in conto capitale, propria della stima a politiche invariate.

Sui risultati del biennio di previsione influiscono le revisioni contabili operate dall'ISTAT nello scorso maggio che, in particolare, hanno portato oltre la soglia del 3% i disavanzi del 2001, del 2003 e del 2004. Per l'anno in corso, tuttavia, come concordato a livello europeo – nell'ambito della procedura di sorveglianza fiscale avviata agli inizi di giugno – il nostro Governo non dovrà attuare misure correttive aggiuntive ma garantire una buona applicazione di quelle disposte nell'ultima legge finanziaria.

Per il 2005, le stime dell'ISAE scontano il permanere dell'ANAS all'interno del settore delle Amministrazioni Pubbliche e una parziale inefficacia delle misure di aggiustamento sinora predisposte, con riferimento in particolare al superamento del tetto del 2% sulla crescita della spesa da parte del comparto sanità e degli Enti Locali e al mancato conseguimento degli introiti derivanti dal programma di dismissione delle strade e degli immobili in uso al Ministero della Difesa.

Rispetto alle previsioni contenute nel DPEF, l'indicazione leggermente più favorevole per l'anno in corso sembra essenzialmente da attribuire alla diversa tempistica ipotizzata per i rinnovi dei contratti nel pubblico impiego. A fronte di quanto indicato nel Documento – che contabilizza nel solo 2005 gli effetti complessivi della tornata contrattuale del biennio 2004-2005 – l'ipotesi sottostante alle quantificazioni dell'ISAE implica, infatti, una suddivisione degli oneri in parti uguali tra i due anni. Oltre a ciò, contribuiscono alla determinazione di un *deficit* nel 2006 più elevato in confronto a quello ufficiale la minore crescita attesa per il prossimo anno e il differente metodo di stima utilizzato nella definizione delle poste tendenziali di finanza pubblica. Nelle

previsioni a legislazione vigente del DPEF non sono, infatti, contabilizzati – sostanzialmente – gli importi aggiuntivi degli investimenti che saranno stanziati con la legge finanziaria per il 2006.

Il rapporto debito/PIL tornerebbe a crescere nell'anno in corso, in conseguenza della flessione dell'avanzo primario e della sfavorevole *performance* dell'economia. Dopo il 106,6% del PIL registrato nello scorso anno, il debito dovrebbe crescere nel 2005 raggiungendo il 108,2% del prodotto, come previsto nel DPEF, riflettendo un fabbisogno delle Amministrazioni Pubbliche ancora elevato - a causa anche della contabilizzazione degli oneri sostenuti dalla società ISPA per l'alta velocità - e nonostante l'ipotesi di realizzazione di un programma di dismissioni mobiliari pari a 15 miliardi di euro, che di fatto implicherebbe una notevole accelerazione del processo sinora attuato. Nel 2006, scontando un analogo importo di vendite mobiliari, un forte ravvicinamento tra indebitamento netto e fabbisogno (come sottolineato nel DPEF) e in assenza di correzioni, il debito aumenterebbe di qualche decimo di PIL rispetto all'anno corrente.

Secondo l'ISAE, la pressione fiscale – calcolata come incidenza sul PIL dell'insieme delle imposte dirette, indirette e in conto capitale e dei contributi sociali, effettivi e figurativi – si ridurrebbe di oltre un punto percentuale di PIL nel biennio di previsione. L'onere fiscale scenderebbe, infatti, dal 41,7% del 2004 al 41,3% nell'anno in corso – rispecchiando la contrazione degli interventi *una tantum* contabilizzati sulle imposte in conto capitale – e calerebbe ancora, in termini tendenziali, al 40,6% nel 2006.

L'avanzo primario, in riduzione ormai da sette anni, diminuirà ancora nel 2005 al di sotto del punto percentuale, collocandosi allo 0,8% del PIL dopo l'1,8% registrato nel 2004. Il prossimo anno, il saldo al netto degli interessi potrebbe risultare, nei valori tendenziali, negativo, seppure di appena due decimi di PIL.

Nel 2005, all'aumento di sette decimi di PIL delle spese primarie – causato dall'incremento del peso delle prestazioni sociali e dei consumi finali – si associa una riduzione di quattro decimi delle entrate, derivante dal contenimento dei tributi diretti in termini di Prodotto Interno Lordo – dovuto agli sgravi e alla forte caduta di alcune imposte sostitutive – e, soprattutto, dal forte calo degli introiti in conto capitale connesso all'esaurirsi degli effetti delle sanatorie fiscali. Nel prossimo anno, si combinano un aumento delle spese primarie (pari a tre decimi di PIL), soprattutto per il venir meno delle misure *una tantum* sugli immobili pubblici, e una diminuzione delle entrate (di sei decimi), specie delle imposte dirette - che risentono in modo ancora più accentuato degli sgravi

fiscali e dell'impatto ritardato della congiuntura sfavorevole - e delle imposte in conto capitale, ormai a livelli trascurabili.

L'onere per il servizio del debito, pur aumentando in valore assoluto, si ridurrebbe ancora – di un decimo in ognuno dei due anni – in percentuale del PIL, toccando il 4,9% nel 2006. Tale andamento sconta un livello dei tassi sostanzialmente stabile nella media del 2005 e in crescita nell'anno successivo: il saggio medio sui BOT a 12 mesi rimarrebbe al 2,2% nell'anno in corso, come nel precedente, per poi salire al 2,8% nel prossimo anno.

Il disavanzo di natura corrente, ormai in atto dal 2003, dovrebbe peggiorare nel biennio, collocandosi allo 0,6% del PIL nel 2005 – dopo lo 0,1% del 2004 – e all'1,1% tendenziale nell'anno successivo. Il *deficit* di conto capitale aumenterebbe nell'anno in corso – salendo al 3,6% del PIL dopo il precedente 3,1% - a causa sostanzialmente della già ricordata caduta delle entrate straordinarie, e crescerebbe ancora – portandosi al 4% tendenziale – nel 2006, per l'esaurirsi degli introiti *una tantum* dovuti a operazioni sugli immobili.

Le spese primarie dovrebbero accelerare nell'anno in corso, mostrando un incremento del 3,7% (dopo il +2,7% del 2004), per poi crescere in modo più sostenuto nelle tendenze del 2006, con una espansione del 4,6%. Dato l'andamento del prodotto, tuttavia, le spese al netto degli interessi evidenzerebbero un aumento della quota sul PIL maggiore nel 2005 che nel 2006, riflettendo i ricordati incrementi rispettivamente di sette e tre decimi, dal 43,4% dello scorso anno al 44,1% e successivamente al 44,4%. Dinamiche ben più uniformi caratterizzerebbero le spese primarie di natura corrente rispetto a quelle in conto capitale.

All'interno delle prime, i redditi da lavoro dipendente risentono dei rinnovi dei contratti per il biennio 2004-2005. Notevoli sono le somme messe a disposizione. Gli stanziamenti previsti dalle leggi finanziarie per il secondo biennio economico (2004-2005) ammontano a circa 8,8 miliardi di euro. A tale importo si devono aggiungere le risorse – pari a circa 1 miliardo – derivanti da quanto stabilito nel Protocollo di intesa tra Governo e Sindacati dello scorso maggio in base al quale l'Esecutivo si è impegnato a fornire aumenti retributivi pari al 5,01%, in cambio di incrementi della produttività dei dipendenti e della qualità dei servizi nonché di un piano di attuazione della mobilità per il personale pubblico. Sono, infine, da considerare anche gli oneri, pari a oltre 1,2 miliardi, dovuti allo slittamento al 2005 dei rinnovi per alcuni comparti relativi al primo biennio economico 2002-2003. Tenendo conto di tali cifre e delle misure di contenimento poste nella finanziaria per il

2005 – in termini di blocco delle assunzioni, limitazioni della spesa per i contratti a tempo determinato e razionalizzazione del personale scolastico – e ipotizzando una suddivisione in parti uguali tra i due anni degli effetti dei rinnovi, i redditi da lavoro dipendente dovrebbero aumentare del 3,7% nell'anno in corso e del 3,1% nel prossimo, con un incremento di un decimo dell'incidenza sul PIL, all'11,1 per cento.

I consumi intermedi e le prestazioni sociali in natura nel complesso sperimenterebbero una accelerazione nella crescita con un aumento del 3,7% nel 2005 (dopo il +2,2% precedente) e del 4,7% nelle tendenze del 2006. Con riferimento in particolare agli acquisti di beni e servizi, alla modesta crescita nel 2005 e alla più dinamica del 2006 di quelli effettuati dalle Amministrazioni Centrali, si contrapporrebbero – come già ricordato – espansioni oltre il limite del tetto del 2% per gli Enti Locali e, soprattutto, per il settore sanitario nell'anno in corso e ancor ben più sostenute nel prossimo. Quanto alle prestazioni in natura, nel 2005 mostrerebbero un aumento (+4%) che riflette gli effetti del rinnovo delle convenzioni – sia per l'assistenza medico-generica che per quella specialistica – ma anche una riduzione della spesa farmaceutica dopo la forte espansione registrata nel 2004. Nel prossimo anno le prestazioni *market* si espanderebbero a un tasso tendenziale più elevato (5,5%).

Le prestazioni sociali in denaro, infine, rispecchiano in larga misura la dinamica di crescita della spesa per pensioni, che risulta in decelerazione nell'anno in corso a causa della minore indicizzazione all'evoluzione dei prezzi, degli effetti del graduale innalzamento dei requisiti di anzianità e anche grazie all'impatto del provvedimento volto a posticipare il pensionamento dei lavoratori. Con incrementi del 3,8% nel 2005 e del 4,2% nel 2006 l'incidenza sul PIL del complesso delle prestazioni aumenterebbe dal 17,3% dello scorso anno al 17,6% e successivamente al 17,7 per cento.

Le spese in conto capitale mostrano dinamiche molto differenziate sia al loro interno che nei due anni. Gli investimenti risultano in progressiva e forte accelerazione in concomitanza del processo di esaurimento delle operazioni *una tantum* sugli immobili. Sulle altre componenti influiscono, in senso restrittivo, i provvedimenti della finanziaria per il 2005 e, in direzione espansiva, la maggiore entità attesa per l'anno in corso degli aumenti di capitale alle Ferrovie, secondo quanto indicato nella Relazione trimestrale di cassa dell'aprile scorso.

La dinamica delle entrate complessive delle Amministrazioni Pubbliche è prevista in rallentamento nel 2005 (con un +1,2% dopo il precedente 2,1%) e in lieve ripresa l'anno successivo (+2,3%): la quota sul PIL si riduce tuttavia in entrambi gli anni, dal 45,2% al 44,8% nel 2005 – a causa della riduzione del peso delle entrate in conto capitale – e al 44,2% nel 2006.

Nell'ambito delle entrate correnti – che aumentano appena in percentuale del PIL nel 2005 (dal 44,3% al 44,4%) per poi scendere nel 2006 (al 43,9%) in assenza di interventi correttivi – le dinamiche delle varie poste appaiono differenziate.

La crescita delle imposte dirette subisce un deciso rallentamento nel 2005 (con un +0,4% dopo il +3,4% del 2004) per poi accelerare nel 2006 (+1,8%), ma comunque a un ritmo inferiore rispetto alla dinamica del PIL. Al loro interno, l'IRE è contenuta in entrambi gli anni dagli sgravi fiscali disposti con il secondo modulo di riforma e risente, anche con effetti ritardati, della stasi del PIL nel 2005. L'IRE torna a crescere dopo il calo verificatosi nel 2004 in conseguenza di quanto disposto per quell'anno nella finanziaria per il 2003. Risultano, inoltre, in forte contrazione -nell'anno in corso - varie imposte sostitutive, in particolare quella sulla rivalutazione dei beni aziendali.

I tributi indiretti registrano espansioni più sostenute ma inferiori a quella del 2004 (dopo il +4,2% dello scorso anno si avrebbe un 2,9% seguito da un +3,2%). Oltre all'andamento delle basi imponibili, le imposte sconterebbero i consistenti interventi disposti con l'ultima legge finanziaria. Gli introiti del lotto, invece, si ridurrebbero nell'anno in corso, dopo il fortissimo incremento del 2004.

Quanto, infine, ai contributi sociali, essi si espanderebbero a tassi analoghi a quello dello scorso anno (al +3,5% del 2004 seguirebbe un +3,3% in entrambi gli anni), sostanzialmente in linea con l'evoluzione delle basi imponibili.

Le entrate in conto capitale subiscono una fortissima contrazione nel 2005 (-50%), a causa dell'esaurirsi degli effetti delle sanatorie fiscali, e una ancora notevole riduzione (-35,4%) nel 2006, per il venir meno degli introiti del condono edilizio (contabilizzati sia nel 2004 che nel 2005).