



ISTITUTO DI STUDI E ANALISI ECONOMICA

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

**Audizione della Professoressa Fiorella Kostoris Padoa Schioppa
Presidente dell'ISAE**

Venerdì, 12 luglio 2002

su

**Documento di programmazione economico-finanziaria
relativo alla manovra di finanza pubblica per gli anni 2003-2006**

Previsioni per il biennio 2002-03

Economia internazionale

All'inizio del 2002, l'economia internazionale ha evidenziato un forte rimbalzo, grazie agli andamenti particolarmente positivi dei paesi extra-europei: il PIL nel primo trimestre è aumentato (su base non annualizzata) dell'1,6% negli Stati Uniti, dell'1,4% in Giappone, di circa l'1,5% nelle economie emergenti dell'Asia. La ripresa è stata, invece, debole in Europa (+0,3%) e del tutto assente in America Latina, area che ha risentito della contrazione dell'economia argentina (-16,3% nel primo trimestre rispetto a un anno prima) e del deterioramento di Brasile e Uruguay. Nel complesso, si stima che il prodotto globale, dopo la stagnazione dell'ultima parte del 2001, sia aumentato nei primi tre mesi del 2002 dell'1% rispetto al precedente trimestre. Nel contempo, anche il commercio internazionale ha sperimentato un'accelerazione, probabilmente più intensa di quella dell'attività produttiva: secondo prime stime, gli scambi mondiali sono saliti del 2% nei primi mesi dell'anno, dopo essere scesi in modo quasi ininterrotto per gran parte del 2001.

Sembra molto improbabile che gli elevati ritmi di sviluppo dei primi mesi del 2002 possano essere mantenuti nel prosieguo dell'anno. Un ridimensionamento del tasso di crescita è atteso sia negli Stati Uniti, sia in Giappone. Nel caso americano, sul rallentamento inciderebbero gli effetti negativi dei cali di borsa sulla fiducia e le decisioni di spesa dei consumatori e la lentezza del recupero degli investimenti. Per il Giappone, la perdita di dinamismo rifletterebbe principalmente l'usuale effetto di disturbo derivante dalla cattiva qualità delle statistiche di questo paese, con una probabile correzione, nelle cifre del secondo trimestre, della forte ripresa rilevata nei primi mesi dell'anno.

A ciò dovrebbe contrapporsi una accelerazione nella zona euro, a seguito di un irrobustimento della domanda interna e dell'influenza positiva sull'*export* dell'area derivante dal consolidamento della ripresa internazionale; l'intensità di quest'ultimo effetto potrebbe essere, in parte, ridotta dall'apprezzamento della moneta europea.

La situazione in Estremo Oriente – in particolare, in Cina – e nell'Europa dell'Est dovrebbe rimanere favorevole, mentre il Sud America permanerebbe in una condizione di stallo, a riflesso delle difficoltà delle due grandi economie dell'area, Argentina e Brasile.

Complessivamente, la previsione ISAE sconta che la ripresa internazionale prosegua su ritmi di sviluppo sufficientemente solidi nella seconda metà del 2002 e nel 2003: il prodotto lordo mondiale aumenterebbe di circa il 2,5% nella media di quest'anno e del 4% nel 2003.

L'accelerazione della crescita mondiale verrà inizialmente trainata dagli Stati Uniti, il cui PIL aumenterebbe del 2,7% nel 2002 e del 3,2% nel 2003. L'impostazione espansiva della politica macroeconomica, tanto monetaria quanto fiscale, dovrebbe continuare a fornire un contributo essenziale alla prosecuzione della ripresa di questo paese. Gravano sullo scenario americano le recenti, forti cadute del mercato azionario, causate non tanto dai fondamentali, che appaiono in graduale miglioramento, quanto dal concorrere di diversi fattori negativi che hanno depresso l'umore degli investitori statunitensi: gli scandali connessi alla falsificazione dei bilanci di importanti società quotate in borsa, i timori per le minacce del terrorismo internazionale, gli andamenti dei profitti, pur positivi, ma inferiori alle attese per alcune imprese del settore tecnologico. Tuttavia, gli indicatori dell'attività economica (l'indice sintetico anticipatore del Conference Board e quello ISM dei responsabili degli acquisti) "puntano" chiaramente nella direzione della continuazione della ripresa produttiva, sebbene a un tasso più contenuto rispetto alla precedente fase di espansione della fine degli anni Novanta.

La situazione economica appare in lento miglioramento anche in Giappone, grazie alle massicce iniezioni di liquidità operate dalla Banca Centrale, alla crescita delle esportazioni e ai timidi segnali di miglioramento della domanda interna. Il recupero dell'economia nipponica sarà, però, molto graduale, con un PIL ancora stagnante nella media del 2002 e in più consistente rialzo nel 2003 (+1,7%).

Nella zona euro, le prospettive sono per un rinvigorismento della ripresa, dopo il modesto risultato del primo trimestre. I segnali che provengono dagli indicatori

anticipatori mostrano un'accelerazione dell'attività economica nel secondo trimestre e ancor più nella seconda metà dell'anno. L'area potrebbe, in particolare, beneficiare dell'effetto cumulativo prodotto dalla ripresa simultanea delle tre grandi economie – Germania, Francia, Italia – atteso per la seconda metà di quest'anno. Tuttavia, dato l'avvio deludente del 2002 la crescita sarà modesta nella media dell'anno (+1,2%); l'accelerazione diverrà, invece, evidente nel 2003, quando il ritmo di sviluppo potrebbe collocarsi al 2,8 per cento.

Il dollaro. Nonostante il ruolo guida che gli Stati Uniti continuano ad avere nell'espansione mondiale e l'andamento persistentemente positivo mostrato dalla produttività del lavoro nell'ultimo periodo, il dollaro ha notevolmente perso capacità di attrazione nei confronti degli investitori internazionali. La fase di debolezza della moneta americana appare strettamente legata alle preoccupazioni che hanno interessato gli andamenti del mercato azionario statunitense: la generale perdita di fiducia ha provocato un intenso processo di *flight to quality* che ha penalizzato la borsa americana e si è tradotto in una diminuzione degli investimenti stranieri negli Stati Uniti.

La previsione di un deprezzamento del dollaro è stata più volte avanzata dagli analisti nel recente passato, risultando sistematicamente disattesa in virtù di una intrinseca forza della valuta statunitense, sospinta dall'ampio differenziale di crescita dell'economia americana rispetto agli altri paesi. Questa previsione era basata sulla osservazione di una sopravvalutazione della moneta americana, in presenza, peraltro, di crescenti squilibri nell'economia: un settore privato fortemente indebitato – cui si è aggiunto negli ultimi mesi il *deficit* del Governo federale – finanziato in ampia misura con fondi provenienti dall'estero; a riscontro di questa situazione, il passivo delle partite correnti degli Stati Uniti è andato continuamente allargandosi negli ultimi anni, fino a raggiungere, nel primo trimestre del 2002, un ammontare record pari al 4,7% del PIL. Il principale problema per la stabilità dell'economia globale nella nuova fase riguarda l'esigenza che il deprezzamento del dollaro, una volta avviato, si mantenga entro i limiti giustificati dall'evoluzione dei fondamentali, caratterizzanti le principali aree economiche. Un *overshooting* del tasso di cambio della valuta statunitense, analogo – anche se in direzione opposta – a quello che si è verificato nel periodo

1999-2001, potrebbe determinare effetti controproducenti per la ripresa degli altri paesi e, in particolare, per il Giappone e l'area dell'euro.

L'ipotesi di cambio incorporata nella previsione dell'ISAE assume un dollaro che oscilla appena al di sotto della parità, sia nell'ultima parte di quest'anno, sia nel 2003. In media d'anno, la quotazione nei confronti dell'euro sarebbe 0,94 nel 2002 e circa 0,98 nel 2003. Con tali livelli del tasso di cambio, da un lato non sembrano emergere rischi per la ripresa delle altre economie, dall'altro sussistono spazi per un processo di graduale assorbimento del disavanzo esterno statunitense. Un dollaro persistentemente più debole di quanto ipotizzato in questa previsione (ad esempio svalutato di un 4-5% rispetto alla parità con l'euro) avrebbe la conseguenza di ridurre di qualche decimo di punto la crescita nel 2003 tanto in Giappone, quanto in Europa.

Petrolio. Dopo i rialzi dell'inizio dell'anno determinati dall'inasprimento del conflitto israeliano-palestinese, il mercato del greggio è tornato ad assumere, a partire da aprile, un'evoluzione più regolare. Il prezzo del Brent ha preso a oscillare intorno a una quotazione di 25 dollari al barile, che rappresenta il valore centrale della fascia di riferimento (22-28 dollari) assunta dall'OPEC per la determinazione delle quote produttive. Nello scenario internazionale dell'ISAE, si prevede che il cartello dei produttori riesca, come nel recente passato, a regolare l'offerta per stabilizzare la quotazione all'interno della banda-obiettivo: nelle medie annuali, il prezzo del Brent si situerebbe poco al di sotto dei 24 dollari quest'anno e a 24,8 dollari nel 2003.

Commercio mondiale. Le stime sugli scambi dei principali paesi evidenziano, all'inizio del 2002, un incremento molto forte del commercio internazionale. Tuttavia, dato il "punto di partenza" notevolmente basso rappresentato dai livelli raggiunti alla fine del 2001, il risultato in termini di crescita nella media di quest'anno dovrebbe essere sostanzialmente moderato (+2,5% circa); grazie all'accelerazione che caratterizzerebbe i prossimi mesi, l'aumento degli scambi mondiali potrebbe portarsi oltre il 7,5% nel 2003,

Rischi e opportunità dello scenario internazionale. Lo scenario internazionale è caratterizzato dal ruolo di *leader* rivestito dagli Stati Uniti nell'economia globale;

tanto l'Europa, quanto il Giappone si comportano in questa previsione come paesi *follower*. Questa caratterizzazione implica sia rischi, sia opportunità per la ripresa mondiale. Incominciando dal lato positivo della medaglia, le opportunità sono principalmente due.

1. Analogamente a quanto avvenuto nella recente fase di rallentamento, i cicli industriali tendono a muoversi insieme in misura sempre più accentuata. L'aumentata interdipendenza tra le economie ha approfondito la recessione che, nel 2001, ha colpito l'industria manifatturiera di tutti i principali paesi; quest'anno, l'interdipendenza può svolgere un ruolo di amplificazione della ripresa internazionale. Una volta avviato il ciclo industriale degli Stati Uniti, il recupero dovrebbe seguire, con qualche sfasatura temporale, sia in Giappone, sia in Europa, con effetti favorevoli per tutti i sistemi economici: l'industria manifatturiera mondiale ha sperimentato lo scorso anno gli svantaggi della sincronizzazione; può ora goderne i benefici.
2. La ripresa non ha determinato, finora, rilevanti tensioni inflazionistiche. Nei mercati internazionali delle materie prime, l'evoluzione delle quotazioni appare nel complesso sotto controllo. L'assenza di pressioni sui prezzi sul fronte dei prodotti primari è poi rafforzata, negli Stati Uniti, da significativi miglioramenti della produttività del lavoro; in Europa, dove i timori di inflazione risultavano più pronunciati e ripetutamente sottolineati dall'autorità monetaria, il recente apprezzamento dell'euro può costituire un importante strumento di contenimento dei prezzi. Tutto ciò può condurre a ritardare le decisioni di rialzo dei tassi d'interesse da parte sia della *Federal Reserve* sia della BCE, che lascerebbero, in questo modo, "più spazio" alla ripresa economica per svilupparsi.

Tuttavia, la dipendenza dalla *leadership* americana implica anche un lato negativo della medaglia, legato al margine di incertezza che continua a circondare l'evoluzione congiunturale degli Stati Uniti. Da questo punto di vista, ugualmente, i rischi sembrano principalmente due.

1. Il nervosismo nel mercato di borsa e i timori degli investitori costituiscono un freno all'intensità della ripresa statunitense. Un tale comportamento, anche se non giustificato dai fondamentali economici, può trasmettersi tra i vari paesi: nell'era della globalizzazione, i *link*

“emotivi”, che operano attraverso il contagio tra i climi di fiducia degli investitori delle diverse economie, sono ugualmente importanti dei *link* reali, che operano attraverso le tradizionali forme di interdipendenza produttiva e commerciale. Connesso a questo rischio è la possibilità di una fuga massiccia dal dollaro, con rilevanti distorsioni per l’economia americana e quella mondiale; in un’ipotesi estrema, ciò implicherebbe un “secondo tuffo” degli Stati Uniti nella recessione, con ovvie ripercussioni negative per l’Europa e il Giappone, penalizzate sia dal venire meno della spinta americana, sia da un deprezzamento del dollaro molto più forte di quello attualmente sperimentato.

2. Una decelerazione negli Stati Uniti aumenterebbe grandemente le difficoltà in America Latina, con un conseguente innalzamento delle possibilità di contagio finanziario sia all’interno dell’area, sia nei confronti di economie emergenti in altre parti del mondo, con una qualche forma di replica delle crisi registrate nel periodo 1997-98.

Pur tenendo conto dei diffusi elementi di incertezza e di fragilità che caratterizzano il quadro mondiale, e in particolare l’andamento delle borse, la previsione dell’ISAE annette, sulla base dell’osservazione degli indicatori di attività reale che appaiono in miglioramento pressoché dappertutto, un elevato grado di probabilità alla realizzazione di uno scenario positivo, in cui la ripresa americana prosegue secondo ritmi sufficientemente solidi, anche se più contenuti rispetto al recente passato, fungendo da catalizzatore per il graduale recupero delle altre principali aree economiche; la sincronia dei cicli industriali tra Stati Uniti, Europa e Giappone, che dovrebbe manifestarsi nell’arco di alcuni mesi eserciterebbe, in seguito, un effetto di consolidamento della dinamica produttiva a livello mondiale.

Economia italiana

Modesto avvio nel 2002. All’inizio dell’anno, l’economia italiana ha registrato un modesto recupero, sostanzialmente in linea con quello evidenziato dalla zona euro. L’evoluzione della domanda finale del nostro paese è, tuttavia, risultata, per dinamica e composizione, peggiore della media dei *partner* europei: gli andamenti

dei consumi delle famiglie, degli investimenti e, soprattutto, della domanda estera netta (esportazioni meno importazioni) sono stati più sfavorevoli rispetto a quanto sperimentato altrove in Europa.

La crescita italiana, nel primo trimestre, è stata, dunque, principalmente trainata dal processo di accumulazione delle scorte – in marcato recupero, contrariamente a quanto verificatosi nella zona euro –, a cui si è affiancata una dinamica persistentemente positiva nella spesa delle Amministrazioni Pubbliche. Sebbene sussista la possibilità che l'ISTAT riveda in parte i dati dei primi tre mesi, il quadro della domanda di inizio d'anno rimane deludente e condiziona i risultati che potranno essere conseguiti, nella media del 2002, dalle varie componenti di spesa finale, anche scontando un loro sensibile rafforzamento.

Segnali positivi dagli indicatori qualitativi sulle imprese. Gli indicatori ciclici dell'economia italiana hanno mostrato un graduale miglioramento nel corso degli ultimi sei mesi. In particolare, un'evoluzione più favorevole nell'industria è stata preannunciata, sin dalla fine del 2001, dall'inversione di tendenza verificatasi nelle risposte fornite dagli imprenditori alle inchieste mensili dell'ISAE. La fiducia delle aziende ha ripreso a salire, pur con qualche discontinuità, subito dopo la presa di Kabul, capitale dell'Afganistan. Essa ha continuato ad aumentare nel corso della prima metà del 2002, fino a collocarsi in giugno – dopo una correzione al ribasso che ha fatto seguito a quattro rialzi mensili consecutivi – sui livelli medi dei primi mesi del 2001. Il recupero del clima di opinione delle imprese è stato determinato dall'aumento del portafoglio ordini, interni ed esteri, e dal significativo miglioramento delle attese sulle tendenze a breve termine della domanda e della produzione.

...ma non da quelli sulle famiglie. Un'evoluzione meno favorevole contrassegna, invece, la fiducia dei consumatori. Dopo la drastica caduta all'indomani degli attacchi terroristici di settembre negli Stati Uniti, il clima di opinione delle famiglie italiane ha registrato un incremento significativo fino allo scorso febbraio, quando si è attestato sui livelli massimi degli ultimi anni. Successivamente, l'indice è tornato a declinare, riportandosi in giugno a livelli analoghi a quelli della metà del 2000. Sulla flessione hanno probabilmente inciso fattori diversi, che hanno concorso ad

alimentare una condizione di incertezza tra le famiglie. Dapprima, le tensioni sociali che hanno accompagnato la discussione sulla riforma del mercato del lavoro; poi, i timori legati al riaccendersi dell'inflazione a seguito dei rialzi nei prodotti alimentari e nei carburanti e il pessimismo circa la capacità personale di spesa e di risparmio, causato da una percezione della dinamica dei prezzi al consumo superiore a quella indicata dalle statistiche ufficiali.

Accelera la produzione. Al miglioramento del tono congiunturale tra le imprese, evidenziato dalle inchieste, corrispondono segnali più positivi provenienti dagli indicatori quantitativi anticipatori delle tendenze a breve termine dell'economia italiana.

Per quanto riguarda la produzione industriale, la previsione dell'ISAE sconta, dopo le flessioni di marzo e aprile, un consistente recupero in maggio e giugno e un ulteriore, significativo rafforzamento nel terzo trimestre dell'anno. In particolare, la stima dell'attività industriale, rilevante per il calcolo del valore aggiunto della Contabilità Nazionale trimestrale, indica una dinamica nel secondo trimestre più sostenuta rispetto a quella evidenziata nei primi tre mesi dell'anno (quando il valore aggiunto dell'industria in senso stretto è aumentato dello 0,2%) e una accelerazione che potrebbe risultare piuttosto marcata nel periodo luglio-settembre.

In linea con queste indicazioni risultano anche i segnali derivanti dall'indice sintetico anticipatore, elaborato sulla base della metodologia messa a punto da ISAE e Banca d'Italia, che ha preso a risalire, dopo un'evoluzione sfavorevole per buona parte del 2001, a partire dallo scorso mese di novembre. Questo indicatore ha mostrato un recupero particolarmente intenso nel periodo compreso tra dicembre e febbraio e un relativo appiattimento nei successivi due mesi; tenuto conto che esso tende ad anticipare l'andamento dell'economia di circa sei mesi, tale evoluzione sembra prospettare un irrobustimento della ripresa italiana tra il secondo e terzo trimestre e un parziale ridimensionamento del ritmo di sviluppo negli ultimi mesi dell'anno.

La crescita nel 2002 e 2003. Queste indicazioni portano l'ISAE a stimare un aumento del PIL dell'1,2% nella media del 2002, con una limatura di tre decimi di punto rispetto alla previsione elaborata in gennaio e poi confermata in aprile. L'abbassamento della stima per quest'anno tiene conto sia dell'evoluzione dell'attività economica nei primi tre mesi inferiore alle aspettative, sia della non favorevole composizione della domanda aggregata evidenziata, a inizio 2002, dai dati di Contabilità Nazionale (domanda finale in calo, scorte in forte rialzo).

La previsione per il 2002 implica comunque una forte accelerazione della nostra economia nella seconda metà dell'anno: il ritmo di crescita passerebbe, in particolare, dallo 0,3% dei primi sei mesi (dopo la stagnazione della seconda metà del 2001), all'1,8% nel secondo semestre; a fine 2002, l'aumento tendenziale del PIL si collocherebbe al 2,6%. Nell'anno successivo il tasso medio di sviluppo italiano si porterebbe al 2,8%, beneficiando sia degli effetti di trascinamento provenienti dalla maggiore dinamica della seconda parte del 2002 (se il PIL stazionasse per tutto il 2003 ai livelli di fine 2002, segnerebbe, comunque, un aumento dell'1,3% rispetto all'anno precedente), sia delle misure di sgravio fiscale indicate dal Governo nel DPEF a favore delle famiglie e delle imprese.

Consumi dei residenti. Nel 2002, i consumi privati nazionali dovrebbero aumentare di circa l'1%. Data la forte frenata che ha caratterizzato le spese delle famiglie residenti nella seconda metà del 2001 e nei primi tre mesi del 2002, questa previsione implica un recupero già a partire dal secondo trimestre dell'anno in corso. L'accelerazione di questa componente di domanda potrebbe essere trainata dalla ripresa dei beni durevoli che hanno risentito a inizio d'anno sia delle incertezze del clima economico generale, sia della battuta d'arresto nel ciclo positivo di diverse tipologie di spesa. Per quanto riguarda gli autoveicoli, le intenzioni di acquisto da parte dei consumatori intervistati nell'inchiesta ISAE di giugno mostrano, dopo la forte caduta degli ultimi mesi, un primo rialzo. Gli incentivi recentemente adottati dal Governo, limitatamente alla seconda metà del 2002, per l'acquisto di una nuova autovettura, cedendone una non catalitica, dovrebbero costituire un ulteriore, importante elemento di sostegno alla spesa per quest'anno. Secondo prime stime del settore auto, tale misura avrebbe un impatto di circa 135.000 vetture in più nel 2002; tuttavia, poiché parte degli acquisti

aggiuntivi rappresenterebbe anticipazioni di decisioni di spesa che sarebbero state effettuate nel 2003, qualche contraccolpo potrebbe verificarsi nell'anno successivo, anche se il saldo netto di nuove autovetture nell'arco dei due anni dovrebbe rimanere sostanzialmente positivo (nell'ordine di 30.000 autoveicoli in più).

Accanto a ciò, dovrebbe favorire l'accelerazione dei consumi (durevoli e non) la correzione della percezione da parte delle famiglie di una dinamica dei prezzi superiore a quella misurata dalle statistiche ufficiali. La valutazione soggettiva più pessimistica può, infatti, avere condotto, all'inizio dell'anno, a una sorta di sottostima del potere d'acquisto effettivamente a disposizione dei consumatori, con conseguente colpo di freno sulle decisioni di spesa.

In particolare, le famiglie italiane, soprattutto nelle grandi città e nelle fasce più basse di reddito, sono state "colpite" da un'accelerazione dei prezzi per gli acquisti frequenti (alimentari freschi, carburanti, ristoranti e bar, trasporti, utenze domestiche, ecc.) superiore, all'inizio dell'anno, a quella media del paniere ISTAT. Ciò è stato determinato sia dai *shock* esogeni (per gli alimentari e i combustibili), sia da alcuni adeguamenti dei listini realizzati in occasione del *changeover*. L'impatto di quest'ultimo sull'inflazione media dell'anno è, comunque, molto trascurabile, nell'ordine di qualche centesimo di punto.

Le tensioni che sono emerse nei prezzi per gli acquisti più frequenti hanno condotto le associazioni dei consumatori a contestare la rappresentatività del paniere ISTAT. A questo proposito si può osservare che gli indici di prezzo non rispecchiano, per costruzione, la composizione della spesa di una famiglia tipo, ma piuttosto quella del totale dei consumi nazionali, sui quali pesano, evidentemente, in misura maggiore gli acquisti delle famiglie a più elevata capacità di spesa.

Le indicazioni provenienti dall'inchiesta ISAE di giugno, che evidenziano un primo ripiegamento delle aspettative sulla dinamica futura dei prezzi, sembrano corroborare la possibilità di un progressivo allineamento tra inflazione percepita ed effettiva, con ripercussioni, dunque, positive sulla scelta di procedere agli acquisti che erano stati "sospesi" all'inizio dell'anno.

Nel 2003, i consumi dovrebbero acquisire maggiore vigore, portandosi su un tasso di incremento, in media d'anno, del 2,7%. L'accelerazione risentirebbe favorevolmente dell'aumento del reddito disponibile delle famiglie, in termini sia nominali, sia reali, e di un lieve innalzamento della propensione alla spesa. Per quanto riguarda l'evoluzione dei redditi personali, il miglioramento rifletterebbe la dinamica positiva delle retribuzioni pro capite, l'innalzamento dell'occupazione conseguente alla maggiore crescita economica e la riduzione della pressione tributaria a carico delle famiglie a reddito medio-basso, decisa nell'ambito dell'accordo di luglio con le parti sociali (Patto per l'Italia) e incorporata nel DPEF, come primo modulo della riforma fiscale programmata per l'intera legislatura. La maggiore spinta sui consumi verrebbe a beneficiare, oltre che degli effetti della prima *tranche* di riforma fiscale – che va a favore di famiglie caratterizzate da una più elevata propensione alla spesa –, del venire meno delle incertezze sulla situazione generale, interna e internazionale, le quali hanno gravato sulle decisioni di spesa nella prima parte del 2002.

Investimenti. Dopo la forte caduta dei primi tre mesi del 2002, gli investimenti in macchine, attrezzature e mezzi di trasporto dovrebbero tornare ad aumentare nel secondo trimestre, per poi acquistare una dinamica ben più vigorosa nella seconda metà dell'anno. Il graduale miglioramento delle prospettive economiche del paese e soprattutto l'approssimarsi, alla fine del 2002, della scadenza per usufruire degli incentivi fiscali previsti dalla Tremonti bis, spingono verso una forte accelerazione nel secondo semestre. Data, però, la forte flessione di inizio d'anno, il risultato nella media del 2002 (+0,9%) potrà apparire contenuto; questo tasso di crescita implica, però, che le spese da parte delle imprese in macchinari e attrezzature si collochino alla fine di quest'anno su un livello di circa l'8% superiore rispetto al corrispondente periodo del 2001. All'inizio del 2003, le spese delle aziende potrebbero subire una flessione, a riflesso dell'aggiustamento in negativo agli anticipi degli acquisti effettuati alla fine del 2002 per beneficiare degli sgravi fiscali; la riduzione non sarebbe, però, tale da annullare la consistente eredità positiva derivante dall'accelerazione dell'ultima parte del 2002. Il processo di accumulazione riprenderebbe a ritmi più robusti soprattutto nella seconda metà dell'anno, sospinto dal migliore quadro economico e dall'effetto favorevole, sul costo d'uso del capitale, dell'alleggerimento della pressione fiscale sulle imprese,

conseguente alla riduzione di due punti dell'aliquota IRPEG. A riflesso di questi andamenti, gli investimenti in macchine, attrezzature e mezzi di trasporto aumenterebbero nella media del 2003 del 5,8%.

Quanto agli investimenti in costruzioni, essi dovrebbero tornare ad accelerare, dopo il calo registrato nel primo trimestre, anche in connessione agli effetti indotti, sulla componente non residenziale, dalla legge Tremonti bis. Nel quadro ISAE, questo tipo di investimenti crescerebbe dell'1,8% nella media di quest'anno: un incremento che implica una ripresa significativa nel corso del 2002.

Nel 2003, sull'evoluzione degli investimenti in edilizia inciderebbe negativamente la fine degli incentivi alle ristrutturazioni per le abitazioni residenziali. Le opere pubbliche dovrebbero, invece, giovare della spinta proveniente dall'attività delle due nuove società – Patrimonio s.p.a. e Infrastrutture s.p.a. – che, mirando, da un lato, a incrementare la redditività del patrimonio pubblico e, dall'altro, a facilitare la realizzazione di grandi lavori infrastrutturali, con il ricorso alla compartecipazione di capitale privato, dovrebbero incidere favorevolmente sulla dinamica complessiva degli investimenti in costruzioni: questa componente di spesa aumenterebbe, nella media del 2003, del 3,8%.

E' il caso di sottolineare che la previsione macroeconomica qui presentata si basa su un'ipotesi di esaurimento degli incentivi della Tremonti bis entro la scadenza stabilita dalla Legge (dicembre 2002). Questa *deadline* induce, nelle nostre ipotesi, gli investitori ad accelerare sensibilmente le spese nella seconda metà dell'anno, contribuendo alla forte dinamica del PIL italiano attesa per il secondo semestre. Qualora, come è stato indicato da autorevoli esponenti del Governo, la scadenza della Legge venisse slittata oltre il 2002, la previsione macroeconomica si modificherebbe in misura non marginale: si diluirebbe sensibilmente l'effetto di spinta nella seconda parte di quest'anno, con una conseguente minore crescita del PIL, nella media del 2002, di uno-due decimi di punto; nel contempo, lo spostamento della scadenza degli incentivi al 2003 finirebbe con l'avere, non auspicabilmente, un effetto fortemente pro-ciclico, spingendo gli investitori ad effettuare spese aggiuntive in un anno che si presenta già molto positivo per il

processo di accumulazione, grazie al miglioramento generale delle prospettive economiche interne e internazionali.

Esportazioni e importazioni. Le esportazioni di beni e servizi aumenterebbero nella media di quest'anno dello 0,8%, a fronte di un'espansione del commercio mondiale di circa tre volte superiore. Sul riemergere di una perdita di quota dell'economia italiana sui mercati internazionali, dopo la frenata di questo processo realizzata nel 2001, inciderebbero, all'inizio dell'anno, la sfavorevole composizione per prodotto della domanda mondiale, la cui ripresa appare "squilibrata" a favore dei beni ad alta tecnologia, e, nella parte finale del 2002, un limite indotto dall'erosione di competitività di prezzo sui mercati extra-europei, connesso al rafforzamento dell'euro.

Nel 2003, l'*export* italiano aumenterebbe del 6,7%, contro una crescita della domanda internazionale di poco più del 7,5%. Sull'evoluzione positiva, in media d'anno, delle vendite all'estero inciderebbe sia l'effetto di trascinamento derivante dal profilo in accelerazione del 2002, sia la ricomposizione geografica degli scambi che vedrebbe un ruolo di traino più consistente da parte delle economie europee, principali mercati di sbocco delle esportazioni dell'Italia. L'apprezzamento dell'euro sperimentato nell'ultima parte del 2002 potrebbe, invece, determinare qualche ostacolo alla crescita delle esportazioni nei paesi extra europei.

Le importazioni di beni e servizi dovrebbero aumentare, tanto nel 2002 quanto nel 2003, più delle esportazioni. Sulla maggiore dinamica degli acquisti dall'estero influirebbero, quest'anno, la ripresa della domanda interna e l'accelerazione degli investimenti in macchinari e attrezzature nell'ultima parte del 2002 che, oltre a riversarsi sulle produzioni nazionali, potrebbero attivare maggiori afflussi di beni strumentali di produzione straniera. Le importazioni italiane aumenterebbero, in particolare, dell'1,8% nella media del 2002, circa un punto in più delle esportazioni; un differenziale simile, rispetto all'evoluzione delle vendite all'estero, verrebbe mantenuto anche nel 2003, quando le importazioni di beni e servizi dovrebbero crescere del 7,8%.

Occupazione. Il rallentamento dell'attività economica nella media del 2002 dovrebbe tradursi in una decelerazione della dinamica dell'occupazione, che rimane comunque positiva. Nella nostra previsione, dopo un'espansione dell'1,6%, il numero degli occupati, misurato dalle unità standard della Contabilità Nazionale, crescerebbe quest'anno dell'1,2%; tenuto conto del risultato ancora soddisfacente registrato nei primi tre mesi, quando le unità standard hanno mostrato un'espansione dello 0,4% rispetto all'ultimo trimestre del 2001, la previsione per il 2002 implica una frenata consistente nella creazione di posti di lavoro nei due trimestri centrali dell'anno e un recupero negli ultimi tre mesi, in connessione con gli effetti sfasati del rinvigorismento della ripresa dell'economia.

Le flessibilità del Patto per l'Italia. La *performance* favorevole del mercato del lavoro proseguirebbe nel 2003, quando le unità standard aumenterebbero dell'1,5%. Sulla dinamica del prossimo anno potranno ancora incidere favorevolmente il credito di imposta per le assunzioni a tempo indeterminato. A ciò si aggiungeranno i primi effetti favorevoli delle nuove forme di flessibilità nell'impiego di manodopera (*staff leasing, job sharing, job on call*, contratti a progetto, ecc.) e della razionalizzazione dei servizi di collocamento, volti a migliorare l'incontro tra offerta e domanda di lavoro, previsti nella Delega al Governo in materia di occupazione e mercato del lavoro. Il 2003 sarà anche il primo anno di applicazione e di verifica degli effetti, su occupazione e dimensione media aziendale, della sospensione sperimentale, concordata tra le parti sociali, ad eccezione della CGIL, nell'ambito del Patto per l'Italia, dell'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori per quanto riguarda le imprese con meno di quindici dipendenti.

L'insieme di queste innovazioni va nella direzione dell'ammodernamento delle regole del mercato del lavoro e dovrebbe contribuire all'innalzamento dei tassi di occupazione verso gli *standard* europei (il cui *target* è fissato dal summit di Lisbona al 70% nel 2010, a fronte del nostro attuale 55%). Esse aggiungono flessibilità/fluidità al nostro mercato – proponendo anche un primo, timido passo verso quella in uscita, attraverso la sospensione sperimentale dell'articolo 18 per una fattispecie di imprese – e, al tempo stesso, si accompagnano, come era giusto che fosse, a una riforma degli ammortizzatori sociali, in termini di estensione dell'ammontare e della durata del sussidio di disoccupazione.

Se un rilievo si può fare a un Patto, pur così rilevante per i contenuti innovativi e le iniezioni di flessibilità che comporta, è di avere trascurato alcuni temi e soggetti che avrebbero potuto rientrare nella trattativa generale, facendo fare passi in avanti anche in altri campi del *welfare* e dell'equità complessiva del paese. In primo luogo, si è ignorato il tema della riforma previdenziale, con l'obiettivo esplicito dell'allungamento dell'età pensionabile, al fine di azzerare quel 30% di trattamenti pensionistici che sono oggi pagati in *deficit*, all'interno del sistema a ripartizione. In secondo luogo, l'accordo ha avuto un'attenzione quasi esclusiva nei confronti dei lavoratori dipendenti, "dimenticando", nel complesso gioco di scambio della trattativa, gli autonomi; infine, il negoziato – per il modo in cui si è sviluppato, per i temi sul tappeto e per i principali attori coinvolti – si è focalizzato su quel segmento del mercato del lavoro italiano rappresentato dai cosiddetti *insider* e sul processo di riforma di alcune delle forme di tutela che caratterizzano questo segmento (forte) di occupati; sono state invece lasciate fuori dal dibattito – e dalla "lista" di proposte – le categorie di persone maggiormente esposte e in difficoltà nella società italiana, quali i poveri, gli incapienti non interessati, per definizione, dalla riforma fiscale, coloro che non possono accedere a un sussidio di disoccupazione, in quanto mai precedentemente occupati (prevalentemente giovani e donne); insomma quell'ampia fascia di *outsiders*, cittadini malamente o per nulla rappresentati, che sarebbero piuttosto interessati all'adozione di principi universalistici nelle misure di sostegno dei redditi personali.

Ancora alto il contenuto di posti di lavoro della crescita economica.

Nell'insieme le novità del Patto contribuiranno a mantenere elevata l'elasticità dell'occupazione all'attività economica, già aumentata fortemente, rispetto agli standard storici molto bassi del nostro paese, a seguito delle misure di flessibilità introdotte nel 1997 (con il cosiddetto Pacchetto Treu). Per quanto riguarda il biennio di previsione, dopo avere toccato un valore anormalmente molto alto (pari a 1) nel 2002, dovuto ai particolari profili infrannuali della dinamica dei posti di lavoro e della produzione, l'elasticità (apparente) dell'occupazione al PIL tornerebbe nel 2003 sui livelli, storicamente elevati, degli ultimi anni, attestandosi a 0,5, un valore in linea all'incirca con quello sperimentato nella media del periodo 1998-2001.

L'incremento in termini di "teste" risulterebbe nell'arco del biennio 2002-03 di oltre 700.000 persone; in corrispondenza di questa crescita, il tasso di disoccupazione scenderebbe al 9,1% quest'anno ed all'8,5% nel 2003.

Retribuzioni e costo del lavoro. Sulla dinamica retributiva del 2002 e soprattutto del 2003 influirà il nuovo *round* di negoziati che, nell'ultima parte dell'anno, interesserà, in termini di monte salari, all'incirca il 50% degli occupati dipendenti. Sui rinnovi potrebbero scaricarsi alcune tensioni che sono andate accumulandosi negli ultimi mesi. In primo luogo, un'evoluzione dell'inflazione effettiva superiore a quella programmata nell'arco del precedente biennio di vigenza contrattuale, cui si è aggiunto, all'inizio del 2002, il deterioramento della percezione delle famiglie sulla dinamica corrente e attesa dei prezzi; in secondo luogo, l'inasprimento delle relazioni industriali, verificatosi in connessione alle ipotesi di riforma delle regole relative al licenziamento individuale. A fronte di questi rischi, l'accordo siglato tra Governo, associazioni imprenditoriali e due delle più importanti organizzazioni sindacali – che rinnova la politica dei redditi, inaugurata nel protocollo di luglio 1993, ancorandola a tassi di inflazione programmata notevolmente contenuti (1,7% quest'anno e 1,4% nel 2003) – può costituire un importante elemento di moderazione.

In questo quadro risulta difficile prevedere se nel prossimo autunno prevarranno le tendenze conflittuali rispetto a quelle che incorporano le compatibilità sintetizzate nei nuovi *target* di inflazione. Se il dissenso della CGIL nei confronti di CISL e UIL dovesse sfociare in una sorta di competizione sul salario, allora si dovrebbe mettere in conto, in occasione dei rinnovi, una stagione di elevate richieste retributive e di accentuata conflittualità, cui si spera che il Governo e la maggioranza di centro destra che lo sostiene sappiano rispondere con sereno e solido rigore; meglio ancora se prevarrà lo spirito del Patto per l'Italia e della connessa politica dei redditi. Nelle nostre ipotesi, pur scontando qualche tensione, manteniamo un andamento salariale nel complesso contenuto, tanto nel 2002 quanto nel 2003, che implica il prevalere, alla fine, dei vincoli posti dalla politica dei redditi, con incrementi retributivi inferiori al 3% nei due anni.

Inflazione. Quanto ai prezzi al consumo, il superamento dei fattori di tensione che avevano temporaneamente sostenuto l'inflazione all'inizio di quest'anno ne favoriscono il graduale ripiegamento. Anche assumendo, però, una dinamica congiunturale molto moderata nella seconda metà del 2002 – con incrementi medi mensili nell'ordine dello 0,1% (contro il +0,3% registrato nei primi sei mesi) – è altamente improbabile che l'inflazione possa scendere sotto la soglia del 2% prima della fine dell'anno; nella media del 2002, tenuto conto dei rialzi che si sono avuti nei primi mesi, l'incremento dei prezzi al consumo si attesterebbe così al 2,3%. adottando la definizione armonizzata a livello europeo, tale variazione risulterebbe marginalmente superiore e pari al 2,4%, di tre decimi al di sopra della media euro.

L'allentamento delle tensioni dovrebbe proseguire nel 2003, risentendo del rafforzamento dell'euro, della dinamica contenuta dei costi unitari di produzione e dell'effetto di confronto statistico favorevole con il 2002. Nella media del prossimo anno, la dinamica dei prezzi al consumo risulterebbe pari all'1,8 per cento. Di un decimo di punto superiore (1,9%) risulterebbe l'incremento dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo; il differenziale con la zona euro si ridurrebbe a due decimi di punto.

Le stime dell'ISAE sull'inflazione per il 2002 e 2003 si basano su ipotesi considerate, allo stato delle informazioni disponibili, realistiche circa la possibile evoluzione dei prezzi al consumo nei prossimi mesi. Esse si discostano, quindi, dagli obiettivi fissati nel quadro programmatico del DPEF che indicano, come *target* di incremento dei prezzi, l'1,7% e l'1,4%, rispettivamente nel 2002 e nel 2003. Per realizzare un rallentamento di tale intensità, tenuto conto delle evoluzioni verificatesi nei primi sei mesi del 2002, occorrerebbe che i prezzi al consumo frenassero drasticamente nel secondo semestre di quest'anno, segnando in tale periodo variazioni congiunturali mensili negative pari, mediamente, a -0,2%, fino a spingere il ritmo di incremento tendenziale nell'ultimo trimestre del 2002 verso un livello storicamente molto basso, pari a circa lo 0,6%.

La finanza pubblica

In meno di un mese cinque rilevanti cambiamenti hanno influenzato la situazione, passata, presente e futura della finanza pubblica.

1) Il 25 giugno scorso, l'ISTAT, dopo meno di quattro mesi dal Comunicato stampa sui conti economici nazionali diffuso il 1° marzo, ha operato una revisione dell'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche del 2001, portandolo dal precedente 1,4% del PIL all'1,6%. All'interno del gruppo delle voci del conto che sono state rettificare, quelle che hanno contribuito in modo determinante al peggioramento del deficit riguardano la spesa per prestazioni in natura di tipo sanitario - in particolare quella per l'assistenza medico-specialistica - e i contributi agli investimenti erogati attraverso il Fondo per le politiche comunitarie. Trattandosi di un peggioramento strutturale, esso va a incidere negativamente negli anni successivi.

2) La decisione dell'Eurostat dei primi di luglio relativa alle operazioni di cartolarizzazione ha, inoltre, comportato un ulteriore rialzo (pari allo 0,6% del PIL) nel deficit del 2001, che ha dunque raggiunto il 2,2% del prodotto. Non sono stati ammessi, infatti, a riduzione dell'indebitamento i 2,9 miliardi di euro derivanti dalla cartolarizzazione del lotto, né i 3,7 miliardi dovuti a quella degli immobili. Nel caso del lotto, perché trattasi in realtà di un mero anticipo di incassi futuri, come già argomentato dall'ISAE nella Nota mensile dello scorso aprile. Con riferimento agli immobili, perché la differenza tra il pagamento iniziale effettuato dalla società veicolo e il valore di mercato stimato dei beni ceduti è superiore al 15%. Eurostat ha ritenuto, infatti, che, nei casi in cui il valore della differenza sia maggiore del 15%, la transazione debba in realtà essere considerata come una operazione di prestito concesso al Governo, con un incremento dunque del debito pubblico e nessun impatto sul saldo di bilancio delle Amministrazioni Pubbliche.

La risoluzione dell'Eurostat, tuttavia, per quanto riguarda il lotto, comporta un miglioramento del deficit nei tre anni successivi al 2001 (di un miliardo all'anno), perché se tutta l'operazione finanziaria va "sotto la linea", sempre sotto la linea va anche la restituzione, distribuita nel tempo, alla società veicolo delle somme anticipate. Per quanto riguarda gli immobili, si verifica una riduzione del deficit sia nel 2002 che nel 2003 (pari rispettivamente a 2 e 1,7 miliardi di euro), in concomitanza con le vendite effettivamente realizzate dalla società veicolo. La decisione dell'Istituto di Statistica della Comunità Europea peggiora i conti pubblici

del 2001 per lo 0,6% del PIL, ma dovrebbe migliorare quelli del 2002 e del 2003 dello 0,3% del PIL in ciascun anno.

Il 5 luglio, venerdì scorso, si sono inoltre concentrate l'approvazione da parte del Consiglio dei Ministri del decreto legge 138, la firma del "Patto per l'Italia" e la presentazione del DPEF per gli anni 2003-2006.

3) Il decreto riguarda, tra l'altro, interventi sulla tassazione automobilistica a fini agevolativi del settore delle auto e rilevanti provvedimenti correttivi, specie per il 2003, in materia di spesa sanitaria. Con riferimento a quest'ultima, in particolare, la normativa affida alla Cuf (Commissione unica del farmaco) il compito di riformulare il Prontuario terapeutico unicamente in base al criterio costo/efficacia dei singoli prodotti superando, in tal modo, il principio della rimborsabilità per categorie terapeutiche omogenee e stabilisce il rimborso, al prezzo più basso, per i farmaci non più coperti dal brevetto, con identico principio attivo.

4) Con l'intesa siglata tra il Governo e le parti sociali si è trovato, come precedentemente ricordato, un accordo sul primo modulo di applicazione della riforma fiscale architettata nell'ambito del disegno di legge delega, nonché sulla revisione di uno degli istituti del sistema degli ammortizzatori sociali.

L'avvio del processo di diminuzione della pressione fiscale, che caratterizzerà anche i prossimi anni, si concretizza per il 2003 in misure di riduzione dell'IRPEF, per un importo pari a 5,5 miliardi di euro, di taglio dell'aliquota dell'IRPEG di due punti percentuali (pari a minori entrate stimabili in circa 1,5 miliardi) e di contenimento della base imponibile dell'IRAP relativa al costo del lavoro, con una perdita di gettito pari a 500 milioni di euro.

Si tratta di un intervento di entità notevole (complessivamente di 7,5 miliardi di euro), riguardante famiglie con redditi medio-bassi e imprese, che pone le basi di una contrazione dell'onere fiscale importante anche ai fini della possibilità di emersione dalle attività irregolari.

Quanto alla riforma degli ammortizzatori sociali (complessivamente di valore pari a 700 milioni di euro), è importante la prospettiva di riunire politiche di flessibilità sul mercato del lavoro – tramite le misure sull'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori – con azioni di maggiore protezione sociale. Si delinea, in particolare, il rafforzamento dell'indennità di disoccupazione ordinaria connessa agli attuali requisiti pieni, la cui durata viene estesa da 6 a 12 mesi, con un meccanismo a scalare che assicura al lavoratore il 60% dell'ultima retribuzione nei primi 6 mesi (rispetto all'attuale 40%), con una successiva discesa graduale al 40 e al 30% nei due trimestri seguenti. I sussidi saranno, inoltre, condizionati all'obbligo di seguire corsi di formazione con certificazione finale.

5) Nel DPEF si evidenzia che l'azione del Governo, grazie anche a una manovra di finanza pubblica volta essenzialmente al contenimento della spesa corrente primaria e alla riduzione della pressione fiscale, comporterà un'accelerazione nell'espansione del PIL del 2003, che – secondo il Governo - dovrebbe salire da un tendenziale del 2,7% a un obiettivo programmatico del 2,9%, dopo la crescita dell'1,3% attesa per il 2002.

Nel quadro tendenziale proposto nel DPEF, il deficit delle Amministrazioni Pubbliche dovrebbe aumentare dall'1,1% del PIL lì stimato per il 2002 all'1,6% del 2003. L'obiettivo governativo per il prossimo anno è pari allo 0,8% del prodotto. L'entità dell'azione correttiva necessaria al fine di conseguire il risultato programmatico non è esplicitamente citata nel DPEF. Essa risulterebbe pari a circa 11 miliardi di euro se fosse calcolata come mera differenza tra il rapporto deficit/PIL tendenziale e programmatico emergente nel DPEF (0,8% del PIL). Tuttavia, la manovra complessiva deve coprire anche impegni del Governo già presi, ad esempio con il Patto per l'Italia, che non stanno nel quadro tendenziale di finanza pubblica perché non entrati ancora nella legislazione vigente.

Si parla di una manovra di 12,5 miliardi di euro (circa l'1% del PIL), al netto delle cartolarizzazioni. Un intervento di tali proporzioni appare di complessa realizzazione e richiede un costante rigore nei comportamenti gestionali sia a livello centrale che decentrato. Una piena efficacia della manovra, unitamente a un completo svolgimento dell'attività di cartolarizzazione renderebbe possibile, dati i

tendenziali di finanza pubblica stimati dall'ISAE, il raggiungimento dell'obiettivo di un deficit pari allo 0,8%.

Ciò avverrebbe – al di là dell'accettabilità, in sede europea, di un rapporto deficit/PIL (0,8%) superiore al livello considerato "close to balance" - da un lato, se fosse possibile l'effettuazione di un ammontare di cartolarizzazioni come nei piani del Governo per il 2003 (mentre minori operazioni sono prospettate dall'ISAE per il 2002), dall'altro, se risultasse completamente efficace la manovra di 12,5 miliardi, ancora di incerta realizzabilità anche a motivo della ingente entità della correzione richiesta.

Il nostro Istituto presenta un conto delle Amministrazioni Pubbliche in cui per il 2003 si parte da un tendenziale dell'1,1% del PIL, incluso un valore delle cartolarizzazioni secondo il vecchio programma di Governo, nettamente inferiore a quello governativo anche perché valutiamo un minore onere per interessi sul debito (per circa 4 miliardi di euro). A tale *deficit* tendenziale si aggiunge un peggioramento di 0,6% di PIL per tener conto degli effetti della riforma fiscale e degli ammortizzatori sociali. Per ottenere un obiettivo programmatico nell'indebitamento netto pari allo 0,8% del PIL, va, dunque, inserita una manovra di correzione di 12,5 miliardi di euro.

La manovra ipotizzata agisce su vari fronti. In primo luogo, sulla spesa per consumi pubblici finali, in particolare, con riferimento al pubblico impiego, attraverso una politica di risparmi derivante da una maggiore flessibilità nella gestione del personale, con un più intenso ricorso al part-time e al lavoro interinale e l'applicazione degli istituti di mobilità. Sono inoltre previsti, per i consumi intermedi e le prestazioni sociali in natura, da una parte, una ulteriore estensione della razionalizzazione degli acquisti di beni e servizi e, dall'altra, interventi sulla sanità, che in parte derivano dagli effetti sul 2003 del decreto legge 138 e in parte verranno attuati tramite la finanziaria. Altri interventi potrebbero riguardare i contributi alla produzione, in particolare quelli indirizzati a Poste e Ferrovie. In generale, sulla spesa corrente si ritiene che debba essere osservato con più rigore, e forse vada riformulato, il Patto di stabilità interno, corroborato anche da il passaggio da un *soft* a uno *hard budget constraint* delle Amministrazioni Locali e

da un più stretto coordinamento tra centro e periferia che risulterà sempre più necessario a seguito della riforma del Titolo V della Costituzione. Secondo le stime dell'ISAE, infatti, tale riforma implicherebbe un decentramento di risorse pari a circa a 90 miliardi di euro, senza contare le duplicazioni di spesa che potrebbero verificarsi tra i differenti livelli dell'Amministrazione pubblica.

Una parte consistente della manovra, inoltre, potrebbe agire sulla spesa in conto capitale, come sembra anche potersi desumere dalla riduzione del disavanzo in conto capitale che si ricava dal passaggio dal quadro tendenziale a quello programmatico di finanza pubblica del DPEF. La riduzione dell'indebitamento della P.A. deriverebbe dall'attività delle due nuove società Infrastrutture spa e Patrimonio spa. Grazie all'opera di queste ultime si verificherebbe, infatti, un processo di disintermediazione degli investimenti pubblici. Inoltre, potrebbero essere incrementate le entrate, non di natura fiscale, grazie alla maggiore efficienza di gestione del patrimonio pubblico con ritorni in termini di affitti, proventi da concessioni e altro. Infine, una piccola parte della manovra con incrementi di entrate in conto capitale, dovrebbe derivare dall'attuazione del concordato preventivo previsto nel primo modulo della riforma fiscale.

Sulla base di quanto precedentemente esposto, secondo le previsioni dell'ISAE, nel 2002, il deficit della P.A. dovrebbe ridursi, dopo il 2,2% del PIL registrato nel 2001, all'1,4% e nel 2003, grazie alla piena efficacia della manovra ipotizzata di 12,5 miliardi di euro, il rapporto potrebbe scendere allo 0,8%. Per quanto riguarda l'anno in corso, la differenza tra la stima dell'ISAE e il valore dell'1,1% del PIL di deficit delle A.P. riportato nel DPEF è ascrivibile, sostanzialmente, alla diversa valutazione dei proventi derivanti dalle cartolarizzazioni degli immobili (pari per l'ISAE a circa 3 miliardi di euro, riguardanti immobili dell'INPS). Nelle stime "costruite" dall'ISAE, l'avanzo primario in percentuale del PIL sale dal 4,1% del 2001, al 4,5% nel 2002 e successivamente al 4,8%, la spesa per interessi si riduce di sette decimi di PIL, calando dal 6,3% dello scorso anno al 5,6% nel 2003. Nel DPEF si riscontrano avanzi primari più elevati, derivanti da maggiori entrate rispetto alle valutazioni dell'ISAE, ma anche un maggior onere per interessi nel 2003, che mostra un valore piuttosto elevato nelle previsioni ufficiali e pari al 5,9% del PIL.

Elemento da sottolineare è, inoltre, il rilevante calo della pressione fiscale che si determinerebbe grazie alla riforma. Nei conti dell'ISAE, infatti, l'onere fiscale rimane nel 2002 sui livelli dell'anno precedente (al 42,4% del PIL), ma scende notevolmente nel prossimo anno, in cui dovrebbe toccare il 41,6%, a fronte del 41,9% riportato nel DPEF.

Il rapporto debito/PIL, grazie al programma di privatizzazioni di 20 miliardi di euro nel biennio, si ridurrebbe secondo l'ISAE dal 109,8% del 2001 al 108,3% (108,5% nel DPEF) e poi al 104,8% (104,5% nel DPEF) nel 2003. Nel Documento sono indicate le società di cui il Governo intende vendere intere quote (tra cui quelle di Telecom Italia, Seat, ETI) e le società in cui ritiene di operare dismissioni mobiliari mantenendo alcune quote di partecipazione (tra cui ENEL, Alitalia).

Le difficoltà della finanza pubblica italiana – nella componente dei flussi – sono comunque minori di quelle presenti in altri grandi Paesi europei (particolarmente Germania e Francia). Anche, perciò, è in discussione, in Europa, una ridefinizione del Patto di stabilità e crescita. Le direzioni verso cui è possibile muoversi sono essenzialmente tre:

- I saldi di bilancio andrebbero calcolati al netto degli effetti del ciclo; ciò consentirebbe di evidenziare l'operare degli stabilizzatori automatici e di monitorare l'effettivo mantenimento del percorso strutturale verso l'obiettivo del *close-to-balance*, al di là degli alti e bassi della congiuntura.
- I saldi pubblici andrebbero calcolati sulla base della golden rule, cioè non computando le spese per investimenti, anche perché queste non creerebbero un significativo onere del debito che sarebbe coperto dalla maggiore produttività degli esborsi. Una procedura che trova una forte giustificazione nella considerazione che sacrificare, per motivi di bilancio, gli investimenti può equivalere a penalizzare la crescita di lungo periodo del paese, con effetti negativi per gli stessi conti pubblici.
- Date le relazioni tecniche che sussistono tra formazione del *deficit* e andamento del debito, il tragitto di riduzione del disavanzo e l'avvicinamento all'obiettivo del *close-to-balance* devono essere valutati tenendo conto degli

squilibri nel conto patrimoniale (per la verità tutto da costruire) delle Amministrazioni Pubbliche.

SINTESI PREVISIONI INTERNAZIONALI
(variazioni percentuali se non diversamente specificato)

	2000	2001	2002*	2003*
Prezzi delle materie prime	21,7	-10,2	-1,0	4,7
combustibili	50,9	-11,7	-3,7	4,6
Brent (\$ a barile)	28,34	24,97	23,78	24,75
Prezzi dei manufatti in \$	-5,1	-2,5	1,0	2,0
Commercio Mondiale - Volume	12,5	0,3	2,4	7,6
PIL				
Mondo	4,7	1,9	2,6	3,9
- Stati Uniti	4,1	1,2	2,7	3,2
- Giappone	2,2	-0,5	0,3	1,7
- Area euro	3,6	1,5	1,3	2,8
- Paesi non OCSE	6,1	3,0	3,6	5,3
Tassi d'interesse (livello)				
- Stati Uniti	6,3125	3,625	1,875	3,5
- Area euro	4,1875	4,125	3,4375	4,1875
Tasso di cambio				
dollari per euro	0,924	0,896	0,939	0,980

Source: IMF, HWWA, OECD.

* Previsioni ISAE.

PREVISIONE PER L'ECONOMIA ITALIANA: QUADRO RIASSUNTIVO

(variazioni percentuali salvo diversa indicazione)

	2001	2002(*)	2003(*)
Prodotto interno lordo	1,8	1,2	2,8
Importazione di beni e servizi	0,2	1,8	7,8
Esportazioni di beni e servizi	0,8	0,8	6,7
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,1	1,0	2,7
Spesa delle Amministrazioni Pubbliche e ISSL	2,3	1,3	0,6
Investimenti fissi lordi	2,4	1,3	5,0
Contributo alla crescita del PIL			
- della domanda interna (al netto della var. scorte)	1,6	1,1	2,8
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	0,0	0,4	0,2
- esportazioni nette	0,2	-0,3	-0,2
Saldo estero merci (fob-fob) (in % del Pil)	1,9	1,8	1,7
Saldo conto corrente e conto capitale (in % del Pil)	0,1	0,0	-0,1
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	0,896	0,936	0,980
Prezzi materie prime in dollari	-10,2	-1,1	4,7
- energetici	-11,7	-3,8	4,5
- non energetici	-8,8	1,2	4,9
Domanda mondiale	0,3	2,4	7,6
Prezzi al consumo	2,7	2,3	1,8
Prezzi alla produzione	1,9	0,1	1,4
Propensione al consumo (livello percentuale)	87,5	87,0	87,2
Retribuzione pro-capite nell'economia	3,0	2,9	2,8
Occupazione totale (1)	1,6	1,2	1,5
Tasso di disoccupazione	9,5	9,1	8,5
Indebitamento della P.A. (in % del Pil)	-2,2	-1,4	-0,8
Avanzo primario delle P.A. (in % del Pil)	4,1	4,5	4,8
Pressione fiscale delle A.P.	42,4	42,4	41,6
Debito delle P.A. (in % del Pil)	109,8	108,3	104,8
<i>p.m.</i> PIL nominale (milioni di euro)	1.216.695	1.260.586	1.320.423

Fonte: ISTAT

(*) Previsioni ISAE

(1) In unità di lavoro *standard*

Le cifre del DPEF

QUADRO MACRO PROGRAMMATICO

	2002	2003	2004	2005	2006
PIL reale effettivo	1,3	2,9	2,9	3,0	3,0
PIL reale potenziale	2,3	2,4	2,5	2,7	2,8
inflazione programmata	1,7	1,4	1,3	1,2	1,2
occupazione	1,2	1,6	1,6	1,6	1,6
tasso disoccupazione	9,1	8,5	8,0	7,5	6,8
indebitamento netto (% PIL)	-1,1	-0,8	-0,3	0,1	0,2
indebitamento netto strutturale (% PIL)	-0,5	-0,4	-0,1	0,1	0,2
avanzo primario	4,7	5,1	5,5	5,8	5,7
debito P.A./PIL	108,5	104,5	99,8	97,1	94,4
Pressione fiscale	42,3	41,9	41,4	40,4	39,8

QUADRO MACRO TENDENZIALE

	2002	2003	2004	2005	2006
PIL reale effettivo	1,3	2,7	2,3	2,3	2,3
PIL reale potenziale	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
prezzi al consumo	2,2	1,7	1,5	1,5	1,5
occupazione	1,2	1,5	1,2	1,2	1,2
tasso disoccupazione	9,1	8,6	8,3	8,2	8,0
indebitamento netto (% PIL)	-1,1	-1,6	-2,3	-1,5	-0,9
indebitamento netto strutturale (% PIL)	-0,5	-1,2	-1,9	-1,2	-0,6
avanzo primario	4,7	4,3	3,7	4,5	5,0
debito P.A./PIL	109,3	108,7	109,2	109,3	108,7
Pressione fiscale	42,3	42,1	42,0	42,1	41,1

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE						
(milioni di euro)						
	2001	2002*	2003*	Variazioni percentuali		
				2001	2002	2003
USCITE						
Redditi da lavoro dipendente	129.028	132.900	138.400	5,1	3,0	4,1
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	91.385	94.500	94.800	7,3	3,4	0,3
Altre poste consumi finali	4.250	4.400	4.800	1,9	3,5	9,1
Spesa per consumi finali	224.663	231.800	238.000	5,9	3,2	2,7
Contributi alla produzione	13.950	13.800	12.600	0,2	-1,1	-8,7
Prestazioni sociali in denaro	202.728	214.200	223.100	3,8	5,7	4,2
Altre spese correnti	15.751	16.500	16.800	7,1	4,8	1,8
Spese correnti al netto interessi	457.092	476.300	490.500	4,8	4,2	3,0
Interessi passivi	77.133	75.000	74.200	2,5	-2,8	-1,1
TOTALE SPESE CORRENTI	534.225	551.300	564.700	4,5	3,2	2,4
Investimenti	30.916	28.500	25.000	10,3	-7,8	-12,3
Contributi agli investimenti	16.427	16.300	17.000	23,5	-0,8	4,3
Altre spese in c/capitale	2.027	1.800	1.500	-16,7
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	49.370	46.600	43.500	-2,1	-5,6	-6,7
TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI	506.462	522.900	534.000	4,2	3,2	2,1
TOTALE SPESE	583.595	597.900	608.200	3,9	2,5	1,7
ENTRATE						
Imposte dirette	183.285	188.000	187.800	7,5	2,6	-0,1
Imposte indirette	177.059	183.200	192.100	1,1	3,5	4,9
Contributi sociali	154.519	160.400	167.500	4,4	3,8	4,4
Altre entrate correnti	38.513	41.800	43.900	7,4	8,5	5,0
TOTALE ENTRATE CORRENTI	553.376	573.400	591.300	4,5	3,6	3,1
ENTRATE IN CONTO CAPITALE	3.421	6.400	5.700	-33,0	87,1	-10,9
TOTALE ENTRATE	556.797	579.800	597.000	4,1	4,1	3,0
SALDO CORRENTE	19.151	22.100	26.600			
SALDO IN CONTO CAPITALE	-45.949	-40.200	-37.800			
INDEBITAMENTO NETTO	-26.798	-18.100	-11.200			
INDEB. NETTO AL NETTO INTERESSI	50.335	56.900	63.000			
Fonte: ISTAT.						
(*) Previsioni ISAE.						