



## LE PREVISIONI PER L'ITALIA NEL 2006 E 2007

*La crescita globale si è mantenuta vigorosa a inizio 2006. La vivacità degli Stati Uniti, il rafforzamento della ripresa in Europa, la conferma dell'espansione in Asia hanno contribuito ad alimentare lo sviluppo degli scambi mondiali. D'altro canto, la favorevole congiuntura, in presenza di persistenti tensioni geopolitiche, ha spinto il petrolio su nuovi record; consistenti rialzi sono stati registrati anche dalle altre materie prime. La previsione al 2007 sconta una moderazione della dinamica delle principali economie, a riflesso delle più severe condizioni di politica monetaria nelle varie aree e di un rientro solo graduale dei prezzi delle principali commodities. In questo quadro, l'Italia ha sperimentato, dopo la frenata di fine 2005, un rialzo dell'attività produttiva nei primi mesi dell'anno (in linea con la zona euro). L'accelerazione ha risentito, dal lato dell'offerta, della migliore intonazione dell'industria e, dal lato della domanda, di un rafforzamento delle esportazioni e delle componenti interne della spesa. I segnali provenienti dalle inchieste congiunturali e dagli indicatori anticipatori prefigurano un andamento favorevole anche nel II trimestre, grazie alla prosecuzione del recupero dell'attività manifatturiera. Una moderazione del ritmo di crescita potrebbe subentrare a partire da metà anno per l'apprezzamento dell'euro (nelle stime ISAE il cambio col dollaro si colloca a 1,26 nel 2006 e a 1,30 nel 2007) e, in parte, per il persistere di elevati prezzi del greggio (Brent a 67,6 e 66 dollari nel 2006 e 2007). Sulla base di queste ipotesi, il PIL aumenterebbe dell'1,5% nel 2006, nei dati aggiustati per il numero di giornate di lavoro (+2,1% nell'UEM); non correggendo l'effetto calendario l'incremento sarebbe dell'1,4%. Nel 2007, grazie anche al trascinarsi derivante dall'anno precedente, la dinamica dell'attività economica potrebbe attestarsi, in un quadro tendenziale per quanto riguarda la finanza pubblica, all'1,3% a parità di giornate lavorative (+1,9% nella zona euro); non correggendo per i giorni di lavoro, l'aumento del PIL sarebbe dell'1,4%. Un simile scenario, di crescita contenuta, si baserebbe principalmente sul contributo della domanda interna; l'apporto delle esportazioni nette, dopo un miglioramento nel 2006, tornerebbe marginalmente negativo nel 2007; proseguirebbe l'erosione della quota di mercato in volume, ma a ritmi meno intensi rispetto agli ultimi anni. Nel mercato del lavoro, la debole evoluzione dell'economia sperimentata nel 2005 dovrebbe condizionare la dinamica occupazionale anche nell'anno in corso, quando la variazione delle unità standard sarebbe dello 0,1%; nel 2007, la creazione di posti di lavoro potrebbe tornare a ritmi un po' più consistenti, con un incremento dello 0,5%; il tasso di disoccupazione si ridurrebbe al 7,4% il prossimo anno (dal 7,7% nel 2005). L'inflazione si dovrebbe collocare al 2,2% nel 2006 (in risalita sul 2005) e al 2% nel 2007; il divario con l'area euro, misurato sull'indice armonizzato, sarebbe nullo nel 2006 (come nel 2005) e a favore dell'Italia, per 2 decimi di punto, nel 2007. Per la finanza pubblica, il deficit delle Amministrazioni pubbliche (pari al 4,1% del PIL nel 2005) potrebbe crescere al 4,2% quest'anno e al 4,6% nel 2007, in assenza di provvedimenti correttivi. Per il 2006 la previsione incorpora un'ipotesi di parziale inefficacia della manovra (in particolare nel contenimento dei consumi intermedi degli Enti Territoriali) e una dinamica sostenuta della spesa nel comparto sanitario, soprattutto quella farmaceutica. Qualora, poi, venissero incrementate le risorse destinate ad ANAS e Ferrovie, in base alle loro richieste, il deficit del 2006 potrebbe essere più elevato di un paio di decimi di punto. L'avanzo primario in rapporto al PIL rimarrebbe quest'anno allo stesso livello del 2005 (0,4%); nel 2007, il saldo al netto degli interessi si annullerebbe per l'ipotesi di evoluzione dei conti a politiche invariate e per il venir meno di alcune poste una tantum di entrata. Il rapporto debito/PIL risulterebbe ancora in rialzo nel biennio di previsione, dal 106,4% del 2005 al 107,6% nel 2006 e al 108,4% nel 2007.*



## Quadro internazionale

Nei primi mesi dell'anno corrente, l'economia mondiale ha evidenziato un dinamismo superiore alle attese. Da un lato si è confermata la vivacità della fase ciclica negli Stati Uniti e nelle economie asiatiche, dall'altro segnali di rafforzamento sono giunti sia dal Giappone che dall'area euro. A fronte di ciò, permangono alcuni degli elementi di rischio già evidenziatisi nel corso degli anni precedenti; ai deficit statunitensi e all'esuberanza del mercato immobiliare in diversi paesi, si sono inoltre recentemente aggiunti timori di tensioni inflazionistiche, alimentati dai corsi del petrolio e delle principali materie prime.

Ciononostante, l'economia mondiale ha finora mostrato una sorprendente capacità di convivere con questi elementi di criticità, i cui potenziali effetti destabilizzanti sul ciclo mondiale non si sono manifestati. Lo scenario previsionale ISAE per il biennio 2006-07 si basa sull'ipotesi di una moderazione, senza episodi di "rottura", dell'economia mondiale: al di là di tensioni di breve termine, il quadro internazionale nel biennio in questione non dovrebbe essere caratterizzato da *shock* in grado di comprometterne la tendenza di fondo, improntata ad una espansione robusta nell'anno in corso, con una leggera decelerazione nel prossimo.

### PIL MONDIALE

|                         | 2004 | 2005 | 2006* | 2007* |
|-------------------------|------|------|-------|-------|
| Asia                    | 8,1  | 7,9  | 7,9   | 7,5   |
| Medio oriente           | 5,5  | 5,9  | 5,7   | 5,4   |
| America latina          | 5,6  | 4,3  | 4,4   | 4,0   |
| Africa                  | 5,5  | 5,2  | 5,7   | 5,5   |
| Europa centro orientale | 6,7  | 5,2  | 5,5   | 5,2   |
| Paesi aderenti UE       | 5,2  | 4,5  | 5,1   | 4,6   |
| Paesi emergenti         | 7,2  | 6,7  | 6,7   | 6,4   |
| Paesi industrializzati  | 3,0  | 2,6  | 2,8   | 2,4   |
| euro                    | 1,8  | 1,4  | 2,1   | 1,9   |
| UE15                    | 2,0  | 1,5  | 2,2   | 2,1   |
| UE25                    | 2,2  | 1,9  | 2,6   | 2,4   |
| Mondo                   | 5,1  | 4,6  | 4,7   | 4,3   |

Fonte: Hwwa, FMI.  
(\* Previsioni ISAE.)

## Il petrolio rimane su quotazioni elevate

Uno degli elementi di criticità è rappresentato dall'andamento dei prezzi delle materie prime. Proseguendo nella tendenza in atto per tutto il 2005, nei primi mesi di quest'anno il prezzo del petrolio ha raggiunto quotazioni sto-

ricamente elevate, con picchi intorno ai 75 dollari al barile.

I fattori di fondo che hanno innescato tale andamento sono da ricercare sia dal lato della domanda (la forte crescita delle economie asiatiche), sia da quello dell'offerta (scarsi investimenti in attività di estrazione ed esplorazione, vincoli nella capacità di raffinazione); a questi si è aggiunto l'acuirsi di situazioni di tensione in diverse aree di importanza strategica (Iran, Iraq, Nigeria).

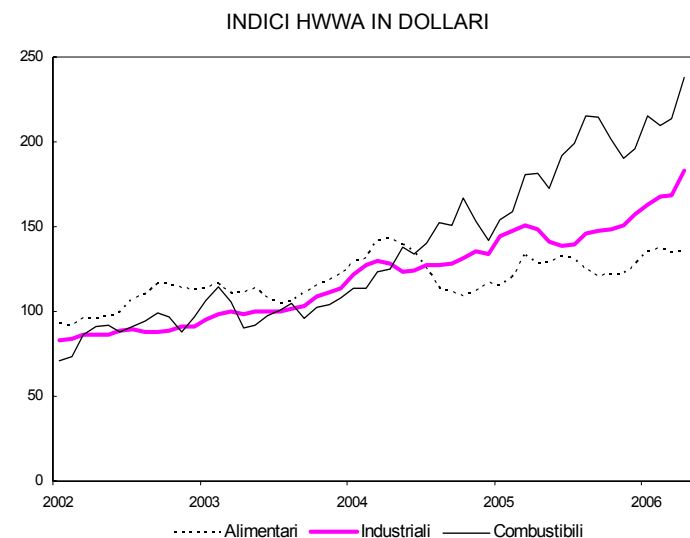
L'ISAE ritiene che tali elementi continueranno ad influenzare le quotazioni del greggio anche nei mesi a venire. Le tensioni geopolitiche potranno alimentare fattori speculativi, determinando fluttuazioni anche ampie; la tendenza di fondo rimarrebbe però sostenuta dai elementi strutturali, determinando nel proseguo dell'anno prezzi in media vicini ai 70 dollari a barile. Per l'intero 2006, l'incremento rispetto all'anno precedente risulterebbe assai elevato (+23,6%). Nel corso del 2007 pur prevedendo una leggera discesa delle quotazioni per effetto di un rallentamento della domanda, il prezzo medio del barile si manterrebbe comunque non molto discosto dai livelli attuali, determinando solo un modesto decremento nella media d'anno (-2,3%).

***In leggera flessione le altre materie prime, ma solo nel 2007***

Oltre alle materie prime energetiche, anche le altre principali commodities hanno registrato, nel primo trimestre dell'anno, consistenti rialzi. Sia per i beni alimentari che per le materie prime industriali, l'indice HWWA ha segnalato incrementi tendenziali tra il 9 e il 10%. Mentre nel primo caso tali rialzi



Fonte: Thomson Datastream.



Fonte: HWWA.

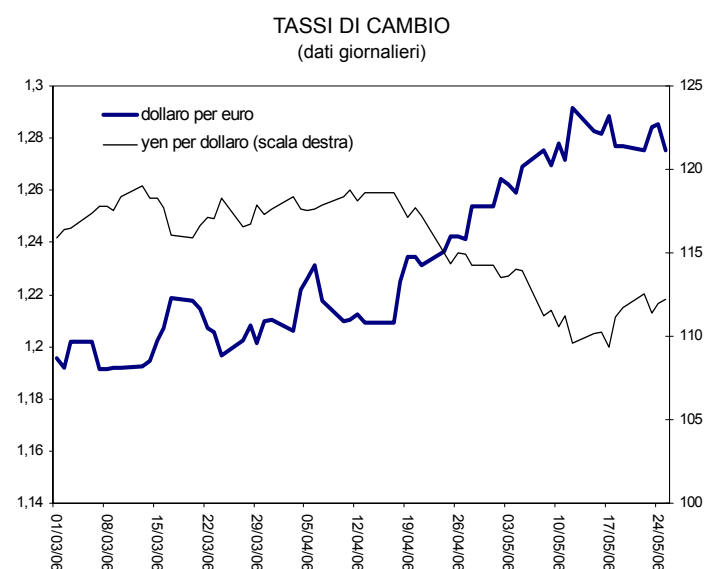
hanno rappresentato una inversione rispetto alle tendenze del secondo semestre del 2005, nel secondo si è trattato della prosecuzione di un andamento in atto da diversi trimestri, sotto la costante spinta della domanda da parte della Cina e delle altre principali economie asiatiche.

Nelle nostre ipotesi i prezzi delle materie prime industriali, pur rimanendo sostenuti, tenderebbero a rallentare, a seguito di un indebolimento della domanda e di incrementi dell'offerta per alcune *commodities*. Tali sviluppi, tuttavia, diverranno visibili in termini di variazioni medie annue solo nel 2007 (10,6%); l'anno corrente, infatti, sconta l'elevato livello di partenza della prima parte del 2006 (19,1% la variazione annua prevista).

Per i prezzi dei beni alimentari, dopo la fiammata di questo inizio d'anno connessa anche agli eventi climatici, si prevede un ulteriore, moderato rialzo nel secondo trimestre, seguito da una stabilizzazione nella seconda parte del 2006 sui livelli raggiunti. In media d'anno, l'incremento rispetto al 2005 si attesterebbe intorno al 10%, per poi segnare un ritmo più contenuto nel 2007 (6,6%).

### ***Il tasso di cambio del dollaro: un indebolimento contenuto***

Nel rapporto ISAE del febbraio 2006 si prevedeva un ridimensionamento del valore della moneta americana nei confronti dell'euro già nel corso del 2006, guidato dallo squilibrio esterno statunitense e dalle attese di una graduale riduzione nel differenziale di crescita tra le due sponde dell'Atlantico. In effetti, il deprezzamento del dollaro si è manifestato già a partire dal mese di maggio; le quotazioni spot,



Fonte: Thomson Datastream.

dopo aver raggiunto massimi vicini alla soglia dei 1,30 dollari per euro, sembrano essersi stabilizzate su livelli leggermente inferiori.

Nelle nostre ipotesi, il cambio del dollaro continuerà a fluttuare all'interno di una banda di oscillazione definita (compresa tra 1,28 e 1,30 dollari) per tutto l'orizzonte previsivo. In media 2006, il cambio dell'euro sul dollaro dovrebbe esibire un leggero apprezzamento nei valori medi del 2006 rispetto al 2005 (circa 1%), leggermente più ampio nel 2007 (3% circa).

### ***Scambi mondiali ancora vigorosi nel 2006...***

Il rafforzamento dell'andamento ciclico in questa prima parte del 2006 si è accompagnato a quello degli scambi internazionali. Nel primo trimestre, il commercio mondiale ha registrato tassi di espansione sostenuti, anche se leggermente inferiori a quelli dell'ultima parte del 2005.

Il principale stimolo continua ad essere fornito dalle economie emergenti; queste ultime, nelle nostre ipotesi, dovrebbero sperimentare, anche nel 2006, una crescita in linea con i livelli raggiunti l'anno precedente.

Dal lato delle importazioni, i paesi asiatici evidenzerebbero una ulteriore accelerazione; gli elevati prezzi del greggio e delle materie prime, unitamente alla loro forte domanda, continueranno a rappresentare i principali fattori alla base della *performance* delle esportazioni in America Latina e Medio Oriente.

Rispetto a quanto ipotizzato nel rapporto di febbraio, il 2006 dovrebbe quindi mostrare un rafforzamento sia dal lato dell'export che

#### ESPORTAZIONI

| PAESI                   | 2005* | 2006** | 2007** |
|-------------------------|-------|--------|--------|
| OCSE TOTALE             | 5,0   | 7,7    | 5,7    |
| UEM                     | 4,6   | 7,2    | 4,6    |
| AREA Euro               | 4,1   | 6,7    | 4,4    |
| Usa                     | 7,4   | 10,1   | 9,6    |
| Giappone                | 5,2   | 8,8    | 7,4    |
| NON OCSE                | 11,4  | 10,2   | 8,0    |
| Latin America           | 8,5   | 7,7    | 7,1    |
| Africa E MEDIOORIENTE   | 6,9   | 7,9    | 5,9    |
| Asia                    | 13,9  | 11,8   | 9,2    |
| Europa centro-orientale | 9,0   | 8,4    | 6,9    |
| MONDO                   | 7,5   | 8,6    | 6,7    |

(\*) Preconsuntivi.

(\*\*) Previsioni ISAE.

#### IMPORTAZIONI

| PAESI                   | 2005* | 2006** | 2007** |
|-------------------------|-------|--------|--------|
| OCSE TOTALE             | 6,1   | 7,1    | 4,9    |
| UEM                     | 5,6   | 7,1    | 5,2    |
| AREA Euro               | 5,3   | 6,6    | 5      |
| Usa                     | 7     | 7,8    | 3,6    |
| Giappone                | 5,4   | 5,7    | 6,7    |
| NON OCSE                | 11,5  | 11,6   | 10,8   |
| Latin America           | 9,5   | 9      | 8,1    |
| AfricaE MEDIO ORIENTE   | 13,1  | 12,5   | 8,8    |
| Asia                    | 11,8  | 12,4   | 12,6   |
| Europa centro-orientale | 11,1  | 9,9    | 8,2    |
| MONDO                   | 8,1   | 8,8    | 7,1    |

(\*) Preconsuntivi.

(\*\*) Previsioni ISAE.

dell'import. In media d'anno gli scambi mondiali si attesterebbero all'8,7 per cento.

### ...e in leggera decelerazione nel 2007

Nell'anno successivo, il rallentamento previsto in tutte le principali economie industrializzate, ed in particolare negli Stati Uniti, sottenderebbe un raffreddamento anche nei tassi di espansione degli scambi: nella previsione ISAE il commercio mondiale registrerebbe nel 2007 un'espansione di circa il 7%, comunque superiore al tasso di crescita medio degli ultimi 35 anni (pari circa al 6%).

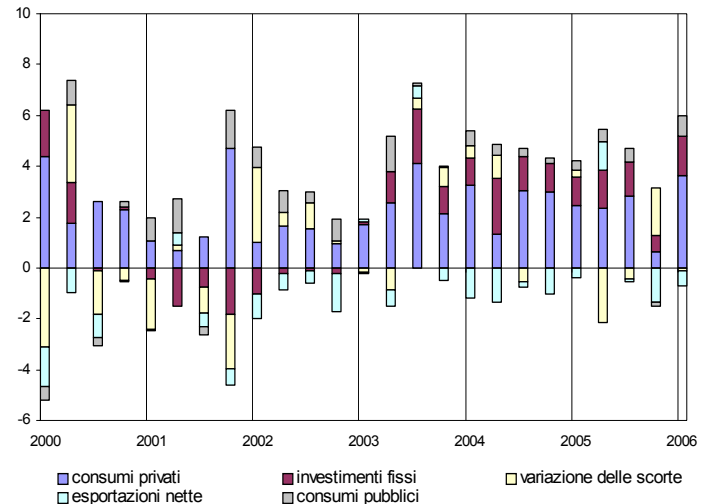
### Gli Stati Uniti rallentano nel 2007...

Sulla base delle informazioni disponibili e delle ipotesi descritte, l'espansione mondiale si configurerebbe ancora solida in corso d'anno.

La crescita del PIL negli Stati Uniti è stata particolarmente vigorosa nel primo trimestre, anche per il venir meno di alcuni fattori che avevano negativamente condizionato l'attività economica nell'ultima parte del 2005. Per i trimestri successivi, si ipotizza il ritorno a un ritmo di espansione ancora sostenuto, ma più in linea con il recente passato. La decelerazione dovrebbe essere guidata dagli effetti (ritardati) della stretta monetaria: il conseguente rincaro dei mutui e il rallentamento del mercato immobiliare, determinerebbero un aumento dei risparmi delle famiglie e una decelerazione dei consumi.

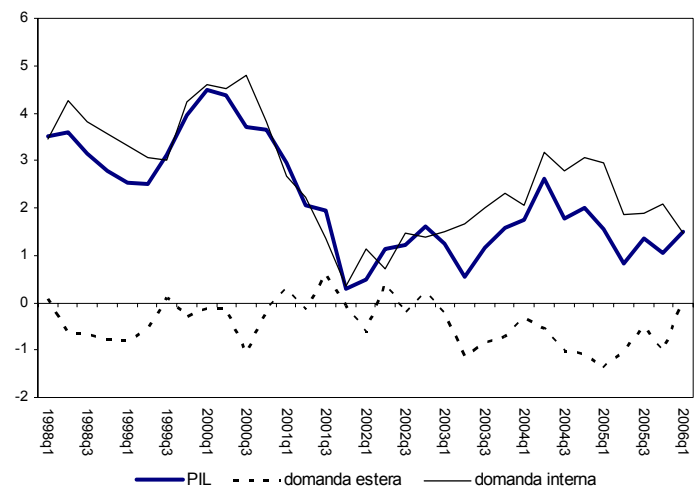
La variazione media annua del prodotto si attesterebbe al 3,5% nel 2006, per poi discendere al 2,8% nel 2007. Alla luce di queste tendenze, la Federal Reserve, dopo un ulteriore

USA: CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL



Fonte: Thomson Datastream.

FRANCIA: CONTRIBUTI ALLA CRESCITA  
(variazioni tendenziali, punti percentuali)



Fonte: elaborazioni ISAE su dati INSEE.

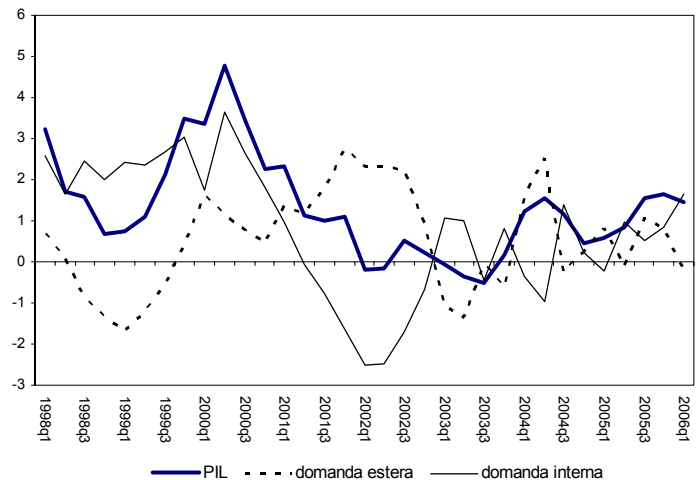
rialzo di 25 punti base in corso d'anno, stabilizzerebbe i tassi di interesse di riferimento al 5,25 per cento.

### ...mentre si rafforza il ciclo europeo

Nell'area euro, la composizione della crescita nel primo trimestre e l'andamento degli indicatori anticipatori sembrano confermare un irrobustimento della fase ciclica, basata su un più ampio contributo da parte delle componenti interne di domanda. I consumi privati potrebbero beneficiare di un miglioramento dell'occupazione, mentre gli investimenti sarebbero alimentati dal buon andamento dei profitti. Nel prosieguo dell'anno, l'espansione dell'attività economica si manterrebbe in linea con quanto evidenziato nel primo trimestre; per l'intero 2006 il PIL crescerebbe quindi del 2,1%, a parità di giorni di lavoro. Gli effetti del rallentamento tedesco dovuto all'aumento dell'IVA condizionerebbero la prima parte del 2007; successivamente però, si tornerebbe a ritmi di crescita simili a quelli prevalenti nel 2006 (1,9% la variazione annua).

Le tensioni inflazionistiche generate dai rialzi nei prezzi delle *commodities*, unitamente ai segnali di rafforzamento congiunturale, indurrebbero la Banca Centrale Europea, ad accompagnare con alcuni, ulteriori ritocchi l'atteso consolidamento della ripresa. Nelle nostre assunzioni, il tasso *repo* verrebbe alzato di ulteriori 50 punti base in corso d'anno, fino al 3% alla fine del 2006, con un successivo, marginale rialzo (25 punti base) nel corso del 2007.

GERMANIA: CONTRIBUTI ALLA CRESCITA  
(variazioni tendenziali, punti percentuali)



Fonte: elaborazioni ISAE su dati Thomson Datastream.

PRODOTTO INTERNO LORDO  
(variazioni percentuali)

| Paesi       | 2005 | 2006* | 2007* |
|-------------|------|-------|-------|
| OCSE        | 2,6  | 2,8   | 2,4   |
| Stati Uniti | 3,5  | 3,5   | 2,8   |
| Giappone    | 2,6  | 2,4   | 2,0   |
| Regno Unito | 1,8  | 2,2   | 2,8   |
| AREA EURO   | 1,4  | 2,1   | 1,9   |
| Francia     | 1,2  | 2,0   | 1,8   |
| Germania    | 1,1  | 1,7   | 1,5   |
| ITALIA      | 0,1  | 1,5   | 1,3   |

Fonte: elaborazioni ISAE su dati FMI.  
(\* ) Previsioni ISAE.

## Il Giappone

L'economia giapponese conferma la solidità dell'attuale fase ciclica. Dalla contabilità nazionale sono emerse indicazioni di rafforzamento delle componenti della domanda; dal punto di vista dell'offerta, la situazione mostra un continuo progresso, essendo ormai quasi completamente eliminati gli eccessi di capacità produttiva accumulati negli anni '90. Nelle ipotesi ISAE, l'espansione del PIL giapponese si manterrebbe nell'anno in corso vicina ai ritmi sperimentati nel 2005 (2,4%), leggermente al di sopra del tasso di crescita potenziale stimato dall'OCSE; nel 2007 si determinerebbe una leggera decelerazione, a riflesso del rallentamento nelle economie asiatiche (2%).

## Le economie emergenti

L'Asia si conferma l'area più dinamica; nelle ipotesi ISAE, il PIL manterrebbe quest'anno un tasso di espansione in linea con quello del 2005 (7,9%) e sperimenterebbe una lieve decelerazione nel 2007 (7,5%). Sostenuto dalla favorevole ragione di scambio conseguente ai corsi petroliferi ancora elevati, il PIL del Medio Oriente si incrementerebbe a ritmi del 5,7% quest'anno e del 5,4% nel 2007. L'America Latina dovrebbe confermare nel 2006 il ritmo di crescita dell'anno precedente (4,4%) per poi sperimentare un rallentamento (4%), riflettendo i minori stimoli provenienti dalla domanda nordamericana.

PREZZI COMMERCIO MONDIALE  
(variazioni percentuali su dati in dollari)

|                           | 2005 | 2006* | 2007* |
|---------------------------|------|-------|-------|
| a) alimentari (1)         | 0,0  | 10,3  | 6,6   |
| b) altre materie base (1) | 14,5 | 19,1  | 10,6  |
| c) combustibili (1)       | 36,5 | 21,0  | -1,8  |
| Brent (dollari a barile)  | 54,7 | 67,6  | 66,0  |
| d) tot a+b (2)            | 5,5  | 13,7  | 8,1   |
| e) tot d+c (2)            | 19,8 | 17,1  | 3,5   |
| f) manufatti              | 2,5  | 0,0   | 2,1   |
| TOTALE e+f                | 6,5  | 3,9   | 2,5   |

Fonte: Hwwa, FMI.

(\*) Previsioni ISAE.

(1) Indice HWWA.

(2) Ponderato con la struttura delle esportazioni mondiali nel 2003.

PREZZI AL CONSUMO  
(variazioni percentuali su dati in dollari)

| Paesi ed aree | 2005 | 2006* | 2007* |
|---------------|------|-------|-------|
| Francia       | 1,9  | 2,0   | 1,8   |
| Germania      | 1,9  | 1,9   | 2,8   |
| Paesi Bassi   | 1,5  | 1,3   | 1,9   |
| Regno Unito   | 2,1  | 2,0   | 2,3   |
| Spagna        | 3,4  | 3,6   | 2,8   |
| Stati Uniti   | 3,4  | 3,2   | 2,1   |
| Giappone      | -0,3 | 0,0   | 1,1   |
| OCSE          | 2,6  | 2,5   | 2,2   |
| euro12        | 2,2  | 2,3   | 2,3   |

Fonte: elaborazione ISAE su dati OCSE.

(\*) Previsioni ISAE.

## Migliora la congiuntura italiana a inizio 2006

Sulla base delle valutazioni preliminari diffuse dall'ISTAT, il PIL nel primo trimestre è aumentato dello 0,6% rispetto al periodo precedente, al netto dei fattori stagionali e a parità di giornate di lavoro. Tale risultato, in linea con la dinamica osservata a inizio d'anno nell'area dell'euro, ha fatto seguito alla brusca frenata che aveva contrassegnato gli ultimi tre mesi del 2005.

La composizione del calendario ha esercitato un'influenza negativa sull'evoluzione congiunturale del PIL del periodo gennaio-marzo che l'ISAE stima in un decimo di punto percentuale. Se l'attività economica non mostrasse alcuna variazione nei restanti tre trimestri dell'anno, la variazione del PIL sarebbe nel 2006 dello 0,9 per cento.

A sostenere la crescita nei primi tre mesi ha principalmente contribuito, dal lato dell'offerta, la migliore intonazione dell'attività manifatturiera, in consistente rialzo (+1,4% secondo i dati di produzione industriale, corretti degli effetti stagionali); un'evoluzione positiva ha contraddistinto anche il settore dei servizi, mentre il valore aggiunto dell'agricoltura ha registrato una riduzione.

Dal lato della domanda, il rialzo dell'attività economica di inizio 2006 sembra avere risentito principalmente di un rafforzamento delle esportazioni, che hanno beneficiato della solida espansione della domanda mondiale e, soprattutto, dell'accelerazione dell'economia europea; in particolare, le indicazioni doganali confermano il ritorno su un sentiero nuovamente positivo delle vendite all'estero di merci, dopo la prolungata fase di caduta che ha caratterizzato, con saltuarie interruzioni, gli ultimi anni. Un andamento migliore, rispetto all'ultima parte del 2005, dovrebbero avere mostrato anche gli investimenti (soprattutto nelle componenti dei mezzi di trasporto e dei macchinari) e, seppure in misura meno intensa, i consumi delle famiglie.

Per quanto riguarda le prospettive a breve termine, le indicazioni congiunturali appaiono sostanzialmente positive anche per il secondo trimestre. In particolare, si confermano i segnali di consolidamento della fase recupero nell'industria manifatturiera. Questo settore, alle prese con un prolungato processo di adattamento e ristrutturazione indotto dalle più acute pressioni concorrenziali manifestatesi dall'inizio del decennio, si è gradualmente avviato, pur tra alti e bassi, verso un'evoluzione più favorevole a partire dalla primavera del 2005. E' presto per dire se la difficile fase di aggiustamento sia stata effettivamente completata. Tuttavia, sono andate emergendo, nel recente periodo, evidenze che alcune trasformazioni, di tipo sia "intra" che "inter" settoriale, abbiano in effetti avuto luogo, consentendo a una frangia sempre più consistente di produttori efficienti di tornare ad affacciarsi con più decisione nei mercati internazionali. In questo senso andrebbero lette sia le "aggressive" politiche di prezzo all'export perseguite dai segmenti di più alta qualità dei comparti tradizionali del *Made-in-Italy* (vale a dire, quelli più esposti alla concorrenza dei paesi emergenti), sia le performance positive, in contrasto col resto della manifattura, evidenziate negli ultimi anni da settori come l'alimentare e da alcune produzioni di beni intermedi<sup>1</sup>.

Tornando alle dinamiche di breve periodo, nella previsione dell'ISAE la produzione industriale dovrebbe crescere in misura ancora sostenuta nel secondo trimestre (+1,7%, secondo le ultime stime), grazie, soprattutto, a un'evoluzione particolarmente favorevole nel mese di aprile.

L'andamento positivo dell'attività manifatturiera trova conferma nelle inchieste congiunturali dell'ISAE presso le imprese industriali: la fiducia delle aziende, in risalita pressoché continua nell'ultimo anno, ha raggiunto in maggio il livello più ele-

<sup>1</sup> Si veda ISAE, "Le previsioni per l'economia italiana, l'industria tra stasi e modifiche strutturali", febbraio 2006.

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

|   | 2005  | 2006* | 2007* |
|---|-------|-------|-------|
| <b>Quadro interno</b>   |       |       |       |
| Prodotto interno lordo  | 0,1   | 1,5   | 1,3   |
| PIL non corretto della stagionalità e delle giornate lavorative | 0,0   | 1,4   | 1,4   |
| Importazione di beni e servizi                                  | 1,8   | 4,0   | 3,7   |
| Esportazioni di beni e servizi                                  | 0,7   | 4,8   | 3,1   |
| Spesa per consumi delle famiglie residenti                      | 0,1   | 1,1   | 1,2   |
| Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP                      | 1,2   | 0,8   | 1,1   |
| Investimenti fissi lordi  | -0,4  | 2,1   | 2,3   |
| Contributo alla crescita del PIL                                |       |       |       |
| - consumi nazionali   | 0,3   | 0,8   | 0,9   |
| - investimenti totali   | -0,1  | 0,4   | 0,5   |
| - esportazioni nette  | -0,3  | 0,2   | -0,2  |
| - variazioni delle scorte ed oggetti di valore                  | 0,2   | 0,0   | 0,1   |
| Saldo conto corrente e conto capitale (in % del Pil)            | -1,4  | -1,6  | -1,4  |
| Prezzi al consumo   | 1,9   | 2,2   | 2,0   |
| Prezzi alla produzione  | 4,0   | 3,8   | 1,3   |
| Propensione al consumo (livello percentuale)                    | 87,5  | 87,5  | 87,3  |
| Retribuzione pro-capite nell'economia                           | 3,1   | 3,2   | 2,8   |
| Occupazione totale (1)  | -0,4  | 0,1   | 0,5   |
| Tasso di disoccupazione   | 7,7   | 7,6   | 7,4   |
| Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)                 | -4,1  | -4,2  | -4,6  |
| Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)                     | 0,4   | 0,4   | 0,0   |
| Pressione fiscale delle AA.PP.                                  | 40,6  | 40,6  | 40,3  |
| Debito delle AA.PP. (in % del PIL)                              | 106,4 | 107,6 | 108,4 |
| Tasso sui Bot a 12 mesi (2)                                     | 2,64  | 3,30  | 4,00  |
| <b>Riferimenti internazionali</b>                               |       |       |       |
| Prodotto interno lordo  |       |       |       |
| - Mondo   | 4,6   | 4,7   | 4,3   |
| - Stati Uniti   | 3,5   | 3,5   | 2,8   |
| - Area euro   | 1,4   | 2,1   | 1,9   |
| Tasso di cambio dollaro/euro (livello)                          |       |       |       |
| Domanda mondiale  | 1,25  | 1,26  | 1,30  |
| Domanda mondiale  | 7,8   | 8,7   | 6,9   |
| Tassi d'interesse ufficiali (2)                                 |       |       |       |
| - BCE   | 2,25  | 3,00  | 3,25  |
| - Federal Reserve   | 4,25  | 5,25  | 5,25  |
| Prezzi materie prime in dollari                                 |       |       |       |
| - non energetici  | 5,5   | 13,7  | 8,1   |
| - energetici  | 36,5  | 21,0  | -1,8  |
| di cui: Brent (\$/ barile)                                      | 54,67 | 67,57 | 66,00 |

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

\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

(1) In unità di lavoro *standard*.

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

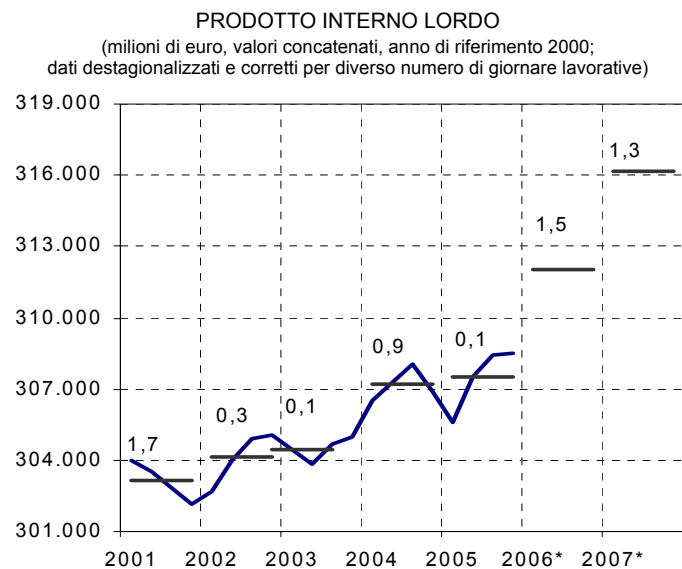
vato dalla fine del 2000. Il miglioramento ha principalmente riguardato le imprese produttrici di beni intermedi e di investimento, sospinte dall'irrobustimento del portafoglio ordini dall'interno e, soprattutto, dall'estero; relativamente più contenuto è risultato il rialzo nell'industria dei beni di consumo.

La fiducia dei consumatori, che aveva evidenziato qualche regresso in marzo-aprile anche in connessione con le incertezze elettorali, è apparsa in aumento in maggio. Il rialzo è stato principalmente dovuto a migliori attese per i prossimi mesi, soprattutto riguardo al mercato del lavoro e alle possibilità future di risparmio. E' da sottolineare che, nonostante l'evoluzione complessivamente più favorevole che si è andata evidenziando a partire dalla metà del 2005, il clima di opinione delle famiglie rimane, in media, sui livelli storicamente molto contenuti raggiunti dopo la forte caduta del 2002.

Per quanto riguarda le tendenze complessive dell'economia italiana, l'indice sintetico anticipatore, elaborato dall'ISAE, evidenzia all'inizio del 2006 (febbraio) una ripresa di dinamica, dopo la lieve decelerazione sperimentata nel secondo semestre del 2005, prefigurando la conservazione di un'intonazione sostanzialmente positiva nella prospettiva dei successivi cinque-sei mesi.

### ***L'Italia nel 2006 e 2007***

Sulla base delle indicazioni disponibili la stima dell'ISAE ipotizza, per il secondo trimestre, un'evoluzione dell'attività economica non molto dissimile da quella che ha caratterizzato i primi tre mesi. La tendenza del PIL rimarrebbe positiva anche nella seconda metà dell'anno,



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

**CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL IN TERMINI REALI**  
(punti percentuali)

|  | 2005 | 2006* | 2007* |
|--|------|-------|-------|
| Prodotto interno lordo (var. %)              | 0,1  | 1,5   | 1,3   |
| Saldo estero merci e servizi                 | -0,3 | 0,2   | -0,2  |
| Domanda interna                              | 0,4  | 1,3   | 1,5   |
| Investimenti fissi lordi                     | -0,1 | 0,4   | 0,5   |
| - costruzioni                                | 0,1  | 0,1   | 0,1   |
| Spesa per consumi nazionali                  | 0,3  | 0,8   | 0,9   |
| - delle famiglie residenti                   | 0,0  | 0,7   | 0,7   |
| Variazioni delle scorte ed oggetti di valore | 0,2  | 0,0   | 0,1   |

Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

presentando, però, ritmi di sviluppo più contenuti rispetto a quelli dei primi sei mesi. La moderazione della crescita risentirebbe in parte anche del minore impulso proveniente dalla domanda estera, in conseguenza dell'apprezzamento dell'euro.

Sulla base di questo profilo, il prodotto interno lordo aumenterebbe nella media del 2006 dell'1,5%, a parità di giornate lavorative rispetto all'anno precedente (sei decimi di punto in meno rispetto a quanto si prevede per l'area euro); non correggendo per il calendario (il 2006 si caratterizza per due giorni di lavoro in meno rispetto al 2004), l'incremento sarebbe dell'1,4%. La dinamica dell'attività economica nell'anno in corso conseguirebbe al 2007 un trascinarsi positivo nell'ordine di quattro decimi di punto. Il prossimo anno, in un quadro tendenziale per quanto riguarda gli andamenti della finanza pubblica, il ritmo di crescita dell'economia italiana potrebbe situarsi all'1,3% a parità di giornate lavorative (con un divario che si manterrebbe in sei decimi di punto nei confronti della zona euro); al netto degli effetti di calendario (il 2007 presenta tre giorni di lavoro in più rispetto al 2006), l'incremento del PIL sarebbe dell'1,4 %.

### *Il contributo delle componenti della spesa alla crescita del PIL*

La ripresa dell'economia italiana, nel 2006, si avvale del contributo positivo tanto della domanda interna, quanto, in minore misura, delle esportazioni nette. In particolare, la spesa nazionale fornirebbe alla crescita del PIL un apporto di poco superiore al punto percentuale, grazie al rafforzamento dello stimolo proveniente sia dai consumi che dagli investimenti. Il contributo della domanda estera netta tornerebbe quest'anno leggermente positivo, dopo avere esercitato un'azione di freno sulla dinamica dell'attività economica nel corso del 2005.

Nel 2007, la crescita italiana si baserebbe ancora sull'evoluzione della domanda interna (che apporterebbe circa 1,5 punti alla dinamica dell'economia), a riflesso dell'impulso fornito da consumi e investimenti. Il contributo delle esportazioni nette volgerebbe nuovamente al negativo, riflettendo i movimenti del cambio e scontando una certa perdita di velocità nel processo di espansione del commercio mondiale.

#### RISORSE E IMPIEGHI (variazioni percentuali)

|  | 2005 |     |      | 2006* |     |     | 2007* |     |     |
|--|------|-----|------|-------|-----|-----|-------|-----|-----|
|  | Q    | P   | V    | Q     | P   | V   | Q     | P   | V   |
| Prodotto interno lordo   | 0,1  | 2,1 | 2,2  | 1,5   | 2,2 | 3,7 | 1,3   | 2,3 | 3,6 |
| Importazioni di beni e servizi                                   | 1,8  | 7,7 | 9,7  | 4,0   | 4,4 | 8,5 | 3,7   | 0,6 | 4,3 |
| Esportazioni di beni e servizi                                   | 0,7  | 5,7 | 6,4  | 4,8   | 2,7 | 7,6 | 3,1   | 1,3 | 4,4 |
| Spesa per consumi delle famiglie residenti                       | 0,1  | 2,3 | 2,4  | 1,1   | 2,5 | 3,7 | 1,2   | 2,2 | 3,4 |
| Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP                       | 1,2  | 3,2 | 4,4  | 0,8   | 2,6 | 3,5 | 1,1   | 2,3 | 3,4 |
| Investimenti fissi lordi   | -0,4 | 2,5 | 2,1  | 2,1   | 2,6 | 4,8 | 2,3   | 2,0 | 4,4 |
| -costruzioni   | 0,8  | 3,9 | 4,7  | 1,1   | 3,1 | 4,2 | 0,9   | 2,4 | 3,3 |
| -macchinari, attrezzature, mezzi di trasporto e beni immateriali | -1,4 | 1,2 | -0,2 | 3,1   | 2,1 | 5,3 | 3,6   | 1,7 | 5,4 |
| Variazioni delle scorte ed oggetti di valore (1)                 | 0,2  |     |      | 0,0   |     |     | 0,1   |     |     |

Fonte: ISTAT.

\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

(1) Contributo alla variazione del PIL.

## Consumi

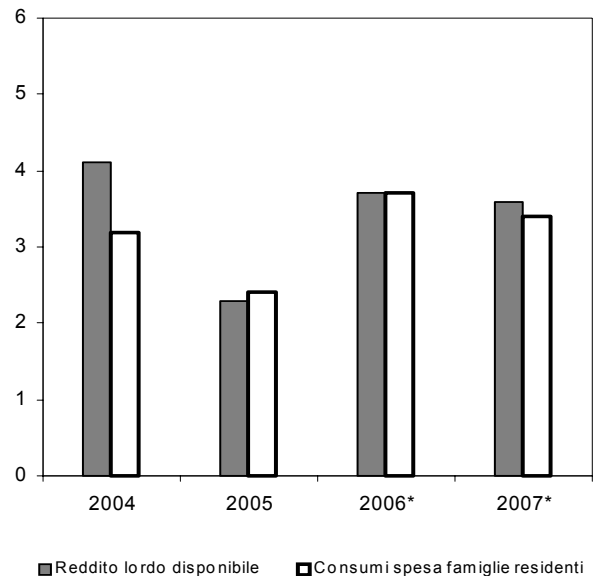
Il rialzo del PIL di inizio 2006 dovrebbe avere risentito di un recupero dei consumi privati, dopo il brusco ripiegamento registrato nel quarto trimestre del 2004. Nelle nostre ipotesi, la spesa delle famiglie residenti si manterrebbe su ritmi moderatamente positivi nel prosieguo dell'anno, aumentando sostanzialmente in linea con il reddito disponibile. Quest'ultimo dovrebbe continuare a beneficiare dell'evoluzione positiva delle retribuzioni pro capite, a fronte di una dinamica dell'occupazione (in termini di unità standard di lavoro) ancora complessivamente contenuta, pur se in recupero rispetto alla riduzione sperimentata nel 2005. Nell'insieme, i consumi privati potrebbero aumentare quest'anno dell'1,1%, in presenza di una sostanziale stazionarietà, rispetto all'anno precedente, della propensione al risparmio.

La capacità di spesa dei consumatori si incrementerebbe anche nel 2007, permanendo i fattori moderatamente favorevoli (per quanto riguarda dinamica dei redditi pro capite e dell'occupazione), che caratterizzano l'anno corrente. I consumi delle famiglie residenti aumenterebbero dell'1,2%, marginalmente meno del corrispondente andamento del reddito disponibile.

## Investimenti

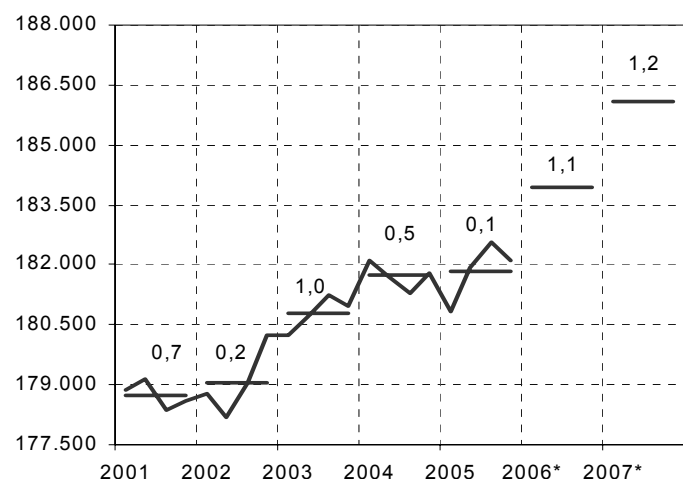
Gli investimenti, dopo il significativo indebolimento che ha contrassegnato gli ultimi mesi del 2005, dovrebbero avere registrato un rimbalzo nel primo trimestre di quest'anno, soprattutto in conseguenza della positiva evoluzione della componente dei mezzi di trasporto

**REDDITI E CONSUMI DELLE FAMIGLIE**  
(variazioni percentuali in termini nominali)



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

**SPESA DELLE FAMIGLIE**  
(milioni di euro, valori concatenati, anno di riferimento 2000;  
dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)

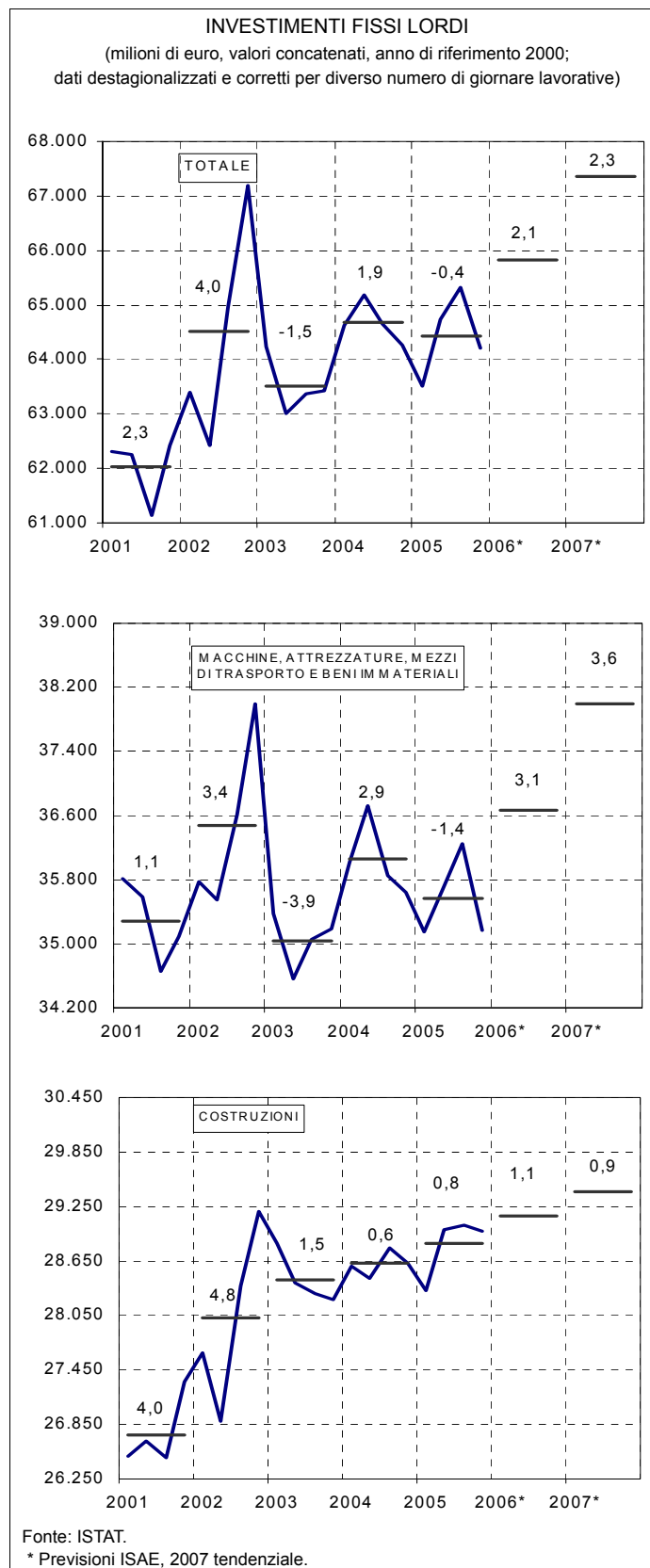


Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

e in connessione all'accelerazione delle esportazioni. La dinamica degli acquisti di beni strumentali dovrebbe rimanere positiva nel corso del 2006, risentendo del rafforzamento del tono generale della congiuntura e del connesso rialzo nel clima di opinione delle aziende. Segnali favorevoli provengono dall'inchiesta semestrale dell'ISAE (effettuata in marzo-aprile) sugli investimenti delle imprese manifatturiere ed estrattive che evidenzia, nelle opinioni espresse dagli intervistati che hanno partecipato a tutte e tre le indagini effettuate nell'ultimo anno, un significativo miglioramento tanto delle valutazioni a consuntivo relative al 2005, quanto delle previsioni riferite al 2006. La revisione al rialzo delle intenzioni di spesa per investimento si è accompagnata a un aumento del grado di utilizzo della capacità produttiva, tornato in aprile sui livelli di quattro anni prima. Questo fattore, unitamente alla diminuzione, segnalata dalle imprese nelle ultime inchieste ISAE, degli ostacoli di "domanda insufficiente" all'espansione della produzione potrebbe far sperare, una volta che la fase di recupero produttivo si sarà consolidata, nel graduale riavvio dei processi di ampliamento degli impianti.

Sulla base di queste informazioni, si prevede che gli investimenti in macchinari, attrezzature, mezzi di trasporto e beni immateriali sperimentino una crescita del 3,1% quest'anno. Nel 2007, grazie anche al trascinarsi conseguente al profilo in accelerazione che caratterizzerebbe l'anno in corso, il processo di accumulazione potrebbe consolidarsi, portandosi su un tasso di incremento annuo del 3,6 per cento.

Per le costruzioni, si stimano tassi di sviluppo dell'1,1% nel 2006 e dello 0,9% l'anno prossimo. Nell'insieme, a sintesi di questi andamenti, gli investimenti fissi lordi (inclusivi



di macchinari, beni immateriali, mezzi di trasporto e costruzioni) aumenterebbero del 2,1% nella media dell'anno in corso e del 2,3% nel 2007.

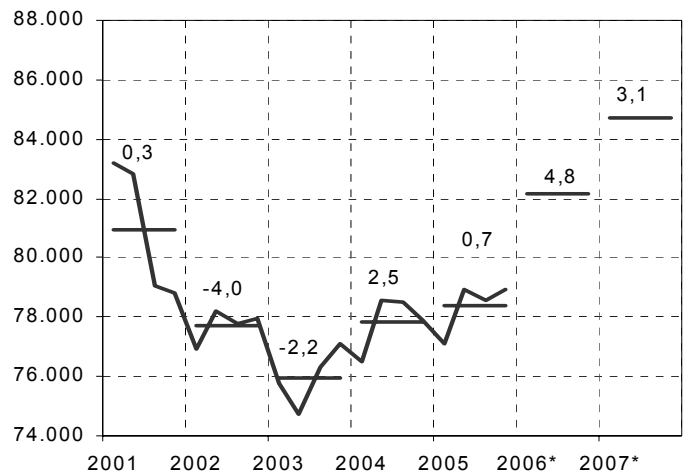
### Esportazioni e importazioni

Le esportazioni di beni e servizi dovrebbero avere fornito la spinta principale alla crescita dell'attività produttiva nei primi tre mesi dell'anno. Il recupero dell'export ha soprattutto riflesso l'accelerazione delle vendite all'estero, in volume, dei beni di investimento e intermedi; le difficoltà sul fronte dei beni di consumo sono, nel contempo, apparse in graduale attenuazione.

Dopo un tale rimbalzo, le esportazioni dovrebbero, nelle ipotesi del quadro ISAE, mostrare un'evoluzione progressivamente più contenuta, risentendo dell'apprezzamento dell'euro e della moderazione della crescita internazionale. Nella media dell'anno, l'incremento delle vendite all'estero di beni e servizi si attesterebbe al 4,8%, in significativa accelerazione rispetto all'anno precedente (quando erano aumentate di appena lo 0,7%). Nonostante un simile rafforzamento, la dinamica dell'export italiano si manterrebbe inferiore all'espansione dei traffici internazionali; si avrebbe, quindi, una nuova perdita della quota di mercato in volume (di circa 4 punti per quanto riguarda le sole merci) che sarebbe, tuttavia, alquanto inferiore a quella sperimentata negli ultimi anni.

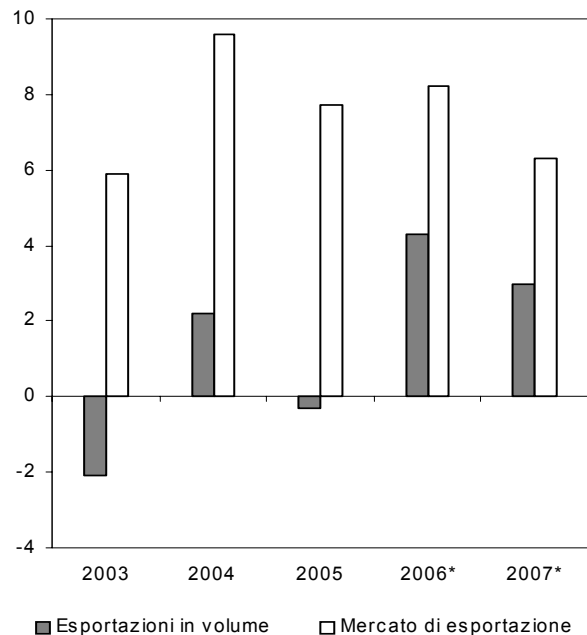
Nel 2007, le nostre vendite all'estero pur permanendo positive, risulterebbero ancora parzialmente frenate dal rafforzamento del cambio; al tempo stesso, esse si troverebbero a fronteggiare una domanda internazionale meno

ESPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI  
(milioni di euro, valori concatenati, anno di riferimento 2000;  
dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

ESPORTAZIONI E MERCATI DI SBOCO DELL'ITALIA  
(variazioni percentuali)



Fonte: ISTAT.  
\* Elaborazioni e previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

dinamica che nel 2006. In questo quadro, l'incremento delle esportazioni di beni e servizi potrebbe attestarsi al 3,1%, con una flessione della quota di mercato delle merci, in volume, di circa tre punti.

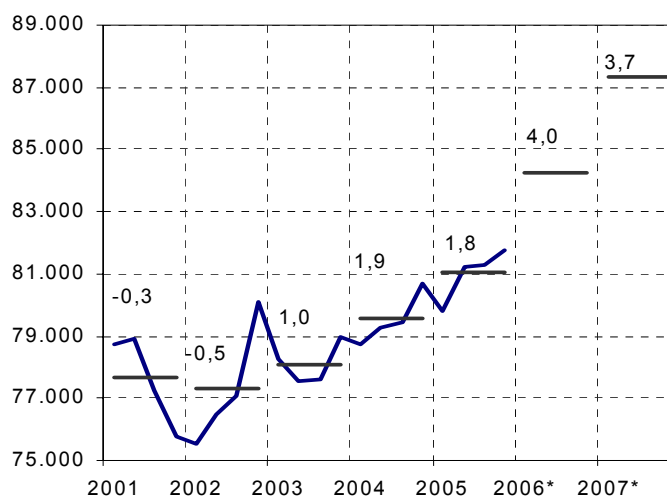
Anche per le importazioni di beni e servizi, nei primi tre mesi di quest'anno dovrebbe essersi verificato un rimbalzo, dopo l'andamento pressoché piatto della seconda metà del 2005. Per il prosieguo dell'anno, si stima una certa attenuazione della dinamica, in linea con quanto previsto per l'export (componente ad alto contenuto di beni intermedi importati). Sulla base di questo profilo, gli acquisti dall'estero di beni e servizi potrebbero aumentare nella media del 2006 del 4%; il prossimo anno, il tasso di crescita si porterebbe al 3,7 per cento.

### **Mercato del lavoro**

Quanto al mercato del lavoro, la debole evoluzione sperimentata dall'economia italiana durante il 2005 potrebbe continuare a condizionare in parte la dinamica dell'occupazione nell'anno in corso. Nelle ipotesi dell'ISAE, la variazione, in media d'anno, delle unità di lavoro equivalenti al tempo pieno (ULA) sarebbe marginalmente positiva (+0,1%, dopo la contrazione dello 0,4% del 2005).

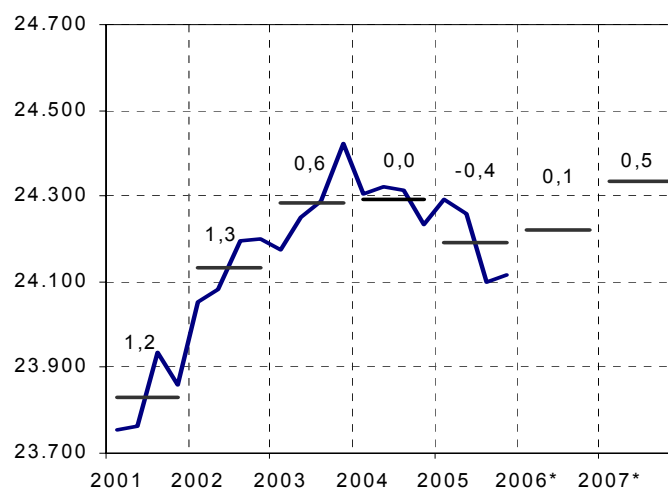
Nel 2007, la creazione di posti di lavoro tornerebbe su ritmi relativamente più consistenti, con un aumento dello 0,5 per cento rispetto all'anno precedente. Nell'insieme, quindi, gli andamenti del 2006 e 2007 confermerebbero quanto si è andato evidenziando nel precedente biennio riguardo a una attenuazione degli effetti sulla dinamica occupazionale (misurata in unità standard) conseguenti alle riforme

**IMPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI**  
(milioni di euro, valori concatenati, anno di riferimento 2000;  
dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

**OCCUPAZIONE TOTALE**  
(unità di lavoro standard, dati destagionalizzati)



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

me del mercato del lavoro adottate nell'ultimo decennio; tali riforme si erano tradotte, soprattutto tra il 2000 e il 2003, in dinamiche abnormi dell'occupazione, tenuto conto della molto modesta crescita economica, accompagnandosi a una flessione significativa della produttività del lavoro.

Il tasso di disoccupazione, pari al 7,7% nel 2005 scenderebbe ancora leggermente nei due anni, portandosi al 7,4% nel 2007.

Per quel che riguarda la retribuzioni, le ipotesi di dinamica salariale per il 2006 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 3,2% nell'anno in corso e del 2,8% nel 2007. Nell'industria in senso stretto, i corrispondenti andamenti si collocano poco sotto il 3% in entrambi gli anni; nei servizi (privati e pubblici), gli incrementi sono del 3,4 e del 2,7%. Tenuto conto degli sgravi contributivi decisi nella finanziaria dello scorso anno e dell'evoluzione della produttività, in aumento di circa l'1% nella media dei due anni, il costo del lavoro per unità di prodotto crescerebbe nell'intera economia dell'1,5% quest'anno e dell'1,8% nel 2007; nell'industria in senso stretto, l'aumento sarebbe inferiore all'1% nel 2006 e dell'1,4% nel 2007.

## Inflazione

Le forti tensioni sui prezzi internazionali del petrolio hanno determinato nei primi mesi di quest'anno, in Italia come nella maggior parte delle economie industrializzate, un aumento dell'inflazione. Per il sistema italiano la risalita è risultata modesta e di intensità più contenuta

|                   | UNITA' DI LAVORO<br>(variazioni percentuali) |       |       |            |       |       |
|-------------------|--|-------|-------|------------|-------|-------|
|                   | IN COMPLESSO                                 |       |       | DIPENDENTI |       |       |
|                   | 2005   | 2006* | 2007* | 2005       | 2006* | 2007* |
| Agricoltura       | -8,0   | -0,8  | -1,6  | 3,6        | 0,8   | -1,4  |
| Industria         | -0,5   | 0,3   | 0,5   | 0,0        | 0,5   | 0,6   |
| -in senso stretto | -1,6   | 0,1   | 0,3   | -0,9       | 0,4   | 0,4   |
| -costruzioni      | 2,3  | 0,6   | 1,0   | 3,5        | 0,5   | 1,5   |
| Servizi           | 0,3  | 0,1   | 0,6   | 1,8        | 0,5   | 0,7   |
| -Privati(1)       | 0,9  | 0,6   | 0,9   | 3,6        | 1,1   | 1,1   |
| -Pubblici(2)      | -0,7   | -0,5  | 0,1   | 0,0        | -0,2  | 0,1   |
| TOTALE            | -0,4   | 0,1   | 0,5   | 1,3        | 0,5   | 0,6   |

Fonte: ISTAT.

\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

(1) Comprendono commercio, alberghi, trasporti, intermediazione creditizia, servizi vari ad imprese e famiglie.

(2) Comprendono Amministrazioni Pubbliche, istruzione, sanità e altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

|                   | RETRIBUZIONE E COSTO DEL LAVORO PRO CAPITE<br>(variazioni percentuali) |       |       |                  |       |       |
|-------------------|--|-------|-------|------------------|-------|-------|
|                   | Retribuzione   |       |       | Costo del lavoro |       |       |
|                   | 2005   | 2006* | 2007* | 2005             | 2006* | 2007* |
| Agricoltura       | 4,8  | 2,7   | 3,6   | 4,4              | 2,3   | 3,6   |
| Industria         | 2,4  | 2,8   | 3,0   | 2,3              | 2,3   | 2,6   |
| -in senso stretto | 2,5  | 2,9   | 2,9   | 2,4              | 2,3   | 2,5   |
| -costruzioni      | 2,8  | 2,6   | 3,4   | 2,7              | 2,4   | 3,3   |
| Servizi           | 3,3  | 3,4   | 2,7   | 3,2              | 2,9   | 2,7   |
| -Privati(1)       | 2,3  | 2,4   | 2,9   | 2,2              | 1,8   | 2,6   |
| -Pubblici(2)      | 4,3  | 4,5   | 2,5   | 4,2              | 4,1   | 2,8   |
| TOTALE            | 3,1  | 3,2   | 2,8   | 2,9              | 2,7   | 2,7   |

Fonte: ISTAT.

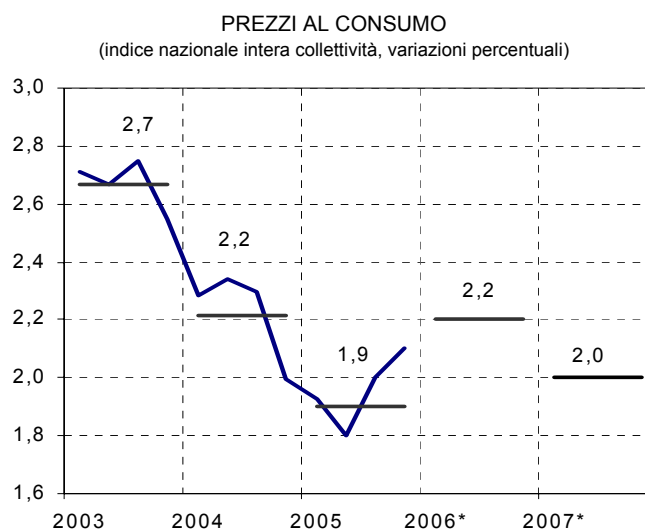
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

(1) Comprendono commercio, alberghi, trasporti, intermediazione creditizia, servizi vari ad imprese e famiglie.

(2) Comprendono Amministrazioni Pubbliche, istruzione, sanità e altri servizi pubblici, servizi domestici presso le famiglie.

rispetto a quella media dei *partner* europei. La crescita tendenziale dei prezzi al consumo, in base all'indice nazionale per l'intera collettività, si è mossa fino ad aprile tra il 2,1% e il 2,2%, livelli appena superiori a quello con cui si era chiuso il 2005. Se la dinamica inflazionistica ha risentito fortemente delle spinte di origine esterna, le pressioni interne sui prezzi sono invece risultate comparativamente più moderate, non aggiungendo ulteriori impulsi. L'indicatore calcolato al netto delle voci energetiche ha infatti messo in evidenza un tasso tendenziale stabile all'1,7% tra febbraio e aprile, solo di poco superiore all'1,5% del dicembre scorso.

L'evoluzione dell'inflazione in questi primi quattro mesi è dunque risultata da una combinazione di aumenti dei prezzi decisamente marcati per la componente energetica e di andamenti più moderati per gli altri beni e servizi. Il raggruppamento dell'energia nel suo insieme (tariffe e prezzi liberi) ha segnato una crescita su base annua leggermente superiore al 10%, con un contributo della componente regolamentata in progressivo e forte aumento dall'inizio dell'anno a causa anche del ritardo con cui i rincari petroliferi (in questo caso quelli del 2005) si scaricano sulle tariffe energetiche. Il comparto degli alimentari, nonostante un generale recupero e il ritorno dall'autunno scorso per i prezzi della componente del fresco su una dinamica tendenziale positiva, ha continuato a fornire un apporto moderatore. L'attuale *shock* petrolifero si continua però a caratterizzare soprattutto per i moderati effetti indiretti o di seconda battuta dei rincari petroliferi sull'intero sistema dei prezzi. In effetti, per i beni non alimentari e non energetici l'inflazione si è confermata particolarmente contenuta anche in questo primo scorcio dell'anno.



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

Una modesta ripresa dei prezzi si è avviata sul finire del 2005, ma la crescita tendenziale è comunque rimasta intorno all'1% tra gennaio e aprile. La causa della moderazione dei prezzi in questo raggruppamento risiede probabilmente nell'operare congiunto di diversi fattori, tra i quali emergono per rilevanza la persistenza di una debole domanda di consumo e la sempre più pressante concorrenza delle economie di recente industrializzazione, che hanno reso difficile per i produttori nazionali la traslazione a livello di distribuzione finale degli aumenti dei costi energetici. La debolezza dei consumi ha probabilmente contribuito anche al rallentamento dell'inflazione nei servizi, i cui prezzi sono cresciuti nel primo trimestre di quest'anno ad un ritmo annuo del 2,2% (dal 3% nel primo trimestre del 2005).

Per quanto riguarda l'evoluzione prospettica, l'inflazione dovrebbe muoversi nel breve periodo con ritmi leggermente più veloci rispetto a quanto previsto dall'ISAE a febbraio. La revisione al rialzo riflette essenzialmente una valutazione meno favorevole dell'andamento del prezzo del petrolio. Sotto le nuove ipotesi di quotazioni del petrolio e cambio dell'euro, nell'immediato il profilo tendenziale dei prezzi dovrebbe mostrare tassi non troppo discosti dagli attuali, mentre dalla fine dell'estate, dovrebbe segnare una risalita più evidente (rimanendo comunque su livelli inferiori al 2,5%), sia per il prolungarsi degli effetti dei rincari del petrolio sulle tariffe energetiche, sia per una certa accelerazione dei prezzi nei beni industriali.

Nella media di quest'anno, l'inflazione, misurata con l'indice nazionale dei prezzi al consumo, si dovrebbe collocare al 2,2%, tre decimi di punto in più rispetto al risultato del 2005.

**PREZZI INTERNI**  
 (variazioni percentuali)

|  | 2005 | 2006* | 2007* |
|--|------|-------|-------|
| Indice generale prezzi al consumo      | 1,9  | 2,2   | 2,0   |
| alimentari                             | 1,0  | 1,6   | 1,8   |
| energetici                             | 8,8  | 7,6   | 0,0   |
| non alimentari e non energetici        | 1,7  | 1,9   | 2,2   |
| - beni                                 | 0,5  | 1,4   | 1,7   |
| - servizi                              | 2,6  | 2,4   | 2,7   |
| p.m.                                   |      |       |       |
| Indice armonizzato prezzi al consumo   | 2,2  | 2,3   | 2,1   |
| Indice generale prezzi alla produzione | 4,0  | 3,8   | 1,3   |
| alimentari                             | -0,8 | 1,5   | 1,5   |
| energetici                             | 15,7 | 12,0  | -0,5  |
| non alimentari e non energetici        | 2,2  | 2,1   | 1,8   |

Fonte: ISTAT.

\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

Nel 2007 gli effetti favorevoli del rientro del prezzo del petrolio e dell'apprezzamento della valuta europea rispetto al dollaro permetteranno una discesa dell'inflazione: la dinamica tendenziale, ancora intorno al 2,2-2,3% nei primi mesi, si porterebbe appena sotto il 2% nella seconda parte dell'anno. Nella media del 2007 la crescita dei prezzi al consumo si attesterebbe al 2%, inferiore di due decimi al risultato medio del 2006.

In termini di indice armonizzato a livello europeo, l'inflazione italiana si dovrebbe collocare al 2,3% e al 2,1%, rispettivamente nel 2006 e nel 2007. Di conseguenza, il divario rispetto all'area dell'euro (dove l'inflazione sarebbe pari al 2,3% in entrambi gli anni della previsione) risulterebbe nullo nel 2006 per il secondo anno consecutivo e a nostro favore, per due decimi di punto, in quello seguente.

### ***Il deficit pubblico si mantiene su livelli elevati***

Dopo aver raggiunto il 4,1% del PIL nel 2005, l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche, secondo le previsioni dell'ISAE, potrebbe crescere al 4,2% nell'anno in corso e al 4,6% nel 2007, in assenza di provvedimenti correttivi.

Per il 2006, la previsione incorpora una ipotesi di parziale inefficacia della manovra – in particolare per ciò che riguarda il contenimento dei consumi intermedi degli Enti Territoriali – e una dinamica sostenuta della spesa nel comparto sanitario, soprattutto di quella farmaceutica.

Qualora venissero incrementate le risorse destinate all'ANAS e alle Ferrovie in base alle loro richieste, il *deficit* risulterebbe più elevato di un paio di decimi di PIL.

L'avanzo primario, in riduzione dal 1998, rimarrebbe nel 2006 allo stesso livello di un anno

prima, collocandosi allo 0,4% del PIL. Nel 2007, il saldo primario si annullerebbe in termini di PIL, a causa dell'ipotesi di evoluzione dei conti a politiche invariate e del venir meno di alcune poste *untantum* di entrata.

L'onere per il servizio del debito, con aumenti in valore assoluto in entrambi gli anni, nel 2007 tornerebbe a crescere in percentuale del prodotto dopo essersi ridotto consecutivamente per molti anni. La spesa per interessi sul PIL, infatti, sia a causa dell'andamento stimato dei tassi (il saggio medio sui BOT a dodici mesi è previsto in crescita nei due anni della previsione, dal 2,2% del 2005 al 3,1% e poi al 3,6%) sia in funzione dell'aumento atteso per il debito pubblico, dovrebbe scendere appena al 4,5% nel 2006 per poi risalire nell'anno successivo al 4,6%, cioè allo stesso livello verificatosi nel 2005.

Il *deficit* di natura corrente si amplierebbe, passando dallo 0,5% del 2005 allo 0,6% e successivamente, in termini tendenziali, allo 0,9% del PIL nel 2007. Il disavanzo in conto capitale scenderebbe al 3,5% nell'anno in corso, per poi aumentare di un decimo di PIL.

La pressione fiscale, nonostante gli sgravi sul costo del lavoro, resterebbe al 40,6% nel 2006 per calare al 40,3% nel 2007, a causa sostanzialmente del venir meno degli effetti di gettito di natura straordinaria e in assenza di misure correttive sulle entrate.

Il rapporto debito/PIL risulterebbe ancora in crescita nel biennio di previsione. Dopo il 106,4% registrato lo scorso anno, aumenterebbe al 107,6% nel 2006 e ancora al 108,4% nel 2007. Tale previsione sconta una ipotesi di dismissioni mobiliari – in ciascuno degli anni di stima – in linea con quanto realizzato nel 2005.

**CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE**  
(milioni di euro)

|   | 2005           | 2006*          | 2007*          | Variazioni percentuali |              |              |
|---|----------------|----------------|----------------|------------------------|--------------|--------------|
|   |                |                |                | 2005                   | 2006         | 2007         |
| <b>USCITE</b>                                     |                |                |                |                        |              |              |
| Redditi da lavoro dipendente                      | 155.533        | 161.800        | 166.100        | 4,0                    | 4,0          | 2,7          |
| Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura | 117.136        | 120.000        | 124.400        | 4,0                    | 2,4          | 3,7          |
| Altre poste consumi finali                        | 14.889         | 15.400         | 16.900         | 12,5                   | 3,4          | 9,7          |
| <b>Spesa per consumi finali</b>                   | <b>287.558</b> | <b>297.200</b> | <b>307.400</b> | <b>4,4</b>             | <b>3,4</b>   | <b>3,4</b>   |
| Contributi alla produzione                        | 13.201         | 13.500         | 14.200         | -9,2                   | 2,3          | 5,2          |
| Prestazioni sociali in denaro                     | 241.692        | 253.200        | 262.500        | 3,0                    | 4,8          | 3,7          |
| Altre spese correnti                              | 23.241         | 24.500         | 25.900         | 6,7                    | 5,4          | 5,7          |
| <b>Spese correnti al netto interessi</b>          | <b>565.692</b> | <b>588.400</b> | <b>610.000</b> | <b>3,5</b>             | <b>4,0</b>   | <b>3,7</b>   |
| Interessi passivi                                 | 64.549         | 66.500         | 69.800         | -1,8                   | 3,0          | 5,0          |
| <b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>                      | <b>630.241</b> | <b>654.900</b> | <b>679.800</b> | <b>3,0</b>             | <b>3,9</b>   | <b>3,8</b>   |
| Investimenti                                      | 33.794         | 36.800         | 38.400         | 0,6                    | 8,9          | 4,3          |
| Contributi agli investimenti                      | 18.909         | 18.500         | 19.500         | 6,7                    | -2,2         | 5,4          |
| Altre spese in c/capitale                         | 4.347          | 1.700          | 1.800          | 37,6                   | -60,9        | 5,9          |
| <b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>             | <b>57.050</b>  | <b>57.000</b>  | <b>59.700</b>  | <b>4,7</b>             | <b>-0,1</b>  | <b>4,7</b>   |
| <b>TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI</b>            | <b>622.742</b> | <b>645.400</b> | <b>669.700</b> | <b>3,6</b>             | <b>3,6</b>   | <b>3,8</b>   |
| <b>TOTALE SPESE</b>                               | <b>687.291</b> | <b>711.900</b> | <b>739.500</b> | <b>3,1</b>             | <b>3,6</b>   | <b>3,9</b>   |
| <b>ENTRATE</b>                                    |                |                |                |                        |              |              |
| Imposte dirette                                   | 189.052        | 197.900        | 202.800        | 2,0                    | 4,7          | 2,5          |
| Imposte indirette                                 | 201.859        | 209.900        | 217.400        | 3,3                    | 4,0          | 3,6          |
| Contributi sociali                                | 182.416        | 186.500        | 192.900        | 3,3                    | 2,2          | 3,4          |
| Altre entrate correnti                            | 49.826         | 51.600         | 52.800         | -0,3                   | 3,6          | 2,3          |
| <b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>                    | <b>623.153</b> | <b>645.900</b> | <b>665.900</b> | <b>2,6</b>             | <b>3,7</b>   | <b>3,1</b>   |
| <b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>                  | <b>5.964</b>   | <b>4.900</b>   | <b>4.300</b>   | <b>-49,1</b>           | <b>-17,8</b> | <b>-12,2</b> |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>                             | <b>629.117</b> | <b>650.800</b> | <b>670.200</b> | <b>1,6</b>             | <b>3,4</b>   | <b>3,0</b>   |
| <b>SALDO CORRENTE</b>                             | <b>-7.088</b>  | <b>-9.000</b>  | <b>-13.900</b> |                        |              |              |
| <b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>                    | <b>-51.086</b> | <b>-52.100</b> | <b>-55.400</b> |                        |              |              |
| <b>INDEBITAMENTO NETTO</b>                        | <b>-58.174</b> | <b>-61.100</b> | <b>-69.300</b> |                        |              |              |
| <b>INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI</b>     | <b>6.375</b>   | <b>5.400</b>   | <b>500</b>     |                        |              |              |

Fonte: ISTAT.

\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE  
(in percentuale del PIL)

|   | 2005         | 2006*        | 2007*        |
|---|--------------|--------------|--------------|
| <b>USCITE</b>                                     |              |              |              |
| Redditi da lavoro dipendente                      | 11,0         | 11,0         | 10,9         |
| Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura | 8,3          | 8,2          | 8,2          |
| Altre poste consumi finali                        | 1,1          | 1,0          | 1,1          |
| <b>Spesa per consumi finali</b>                   | <b>20,3</b>  | <b>20,3</b>  | <b>20,2</b>  |
| Contributi alla produzione                        | 0,9          | 0,9          | 0,9          |
| Prestazioni sociali in denaro                     | 17,1         | 17,3         | 17,2         |
| Altre spese correnti                              | 1,6          | 1,7          | 1,7          |
| <b>Spese correnti al netto interessi</b>          | <b>39,9</b>  | <b>40,1</b>  | <b>40,1</b>  |
| Interessi passivi                                 | 4,6          | 4,5          | 4,6          |
| <b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>                      | <b>44,5</b>  | <b>44,6</b>  | <b>44,7</b>  |
| Investimenti                                      | 2,4          | 2,5          | 2,5          |
| Contributi agli investimenti                      | 1,3          | 1,3          | 1,3          |
| Altre spese in c/capitale                         | 0,3          | 0,1          | 0,1          |
| <b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>             | <b>4,0</b>   | <b>3,9</b>   | <b>3,9</b>   |
| <b>TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI</b>            | <b>43,9</b>  | <b>44,0</b>  | <b>44,0</b>  |
| <b>TOTALE SPESE</b>                               | <b>48,5</b>  | <b>48,5</b>  | <b>48,6</b>  |
| <b>ENTRATE</b>                                    |              |              |              |
| Imposte dirette                                   | 13,3         | 13,5         | 13,3         |
| Imposte indirette                                 | 14,2         | 14,3         | 14,3         |
| Contributi sociali                                | 12,9         | 12,7         | 12,7         |
| Altre entrate correnti                            | 3,5          | 3,5          | 3,5          |
| <b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>                    | <b>44,0</b>  | <b>44,0</b>  | <b>43,7</b>  |
| <b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>                  | <b>0,4</b>   | <b>0,3</b>   | <b>0,3</b>   |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>                             | <b>44,4</b>  | <b>44,3</b>  | <b>44,0</b>  |
| <b>SALDO CORRENTE</b>                             | <b>-0,5</b>  | <b>-0,6</b>  | <b>-0,9</b>  |
| <b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>                    | <b>-3,6</b>  | <b>-3,5</b>  | <b>-3,6</b>  |
| <b>INDEBITAMENTO NETTO</b>                        | <b>-4,1</b>  | <b>-4,2</b>  | <b>-4,6</b>  |
| <b>INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI (1)</b> | <b>0,4</b>   | <b>0,4</b>   | <b>0,0</b>   |
| <b>PRESSIONE FISCALE INTERNA (2)</b>              | <b>40,6</b>  | <b>40,6</b>  | <b>40,3</b>  |
| <b>DEBITO PUBBLICO</b>                            | <b>106,4</b> | <b>107,6</b> | <b>108,4</b> |

Fonte: ISTAT.

\* Previsioni ISAE, 2007 tendenziale.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

(2) (Imposte dirette, imposte indirette, contributi sociali, imposte in conto capitale)/PIL. Al netto della quota delle risorse proprie IVA di pertinenza dell'Unione Europea.



Questa nota mensile completata con le informazioni disponibili al 29 maggio 2006, è stata redatta da Sandro Calabresi, Sergio de Nardis, Mara Cristina Mercuri, Daniela Rossi e Caludio Vicarelli; hanno collaborato Cristina Brandimarte, Maria Cozzolino, Stefania Gabriele e Massimo Mancini; supervisione di Sergio de Nardis.