



## LE PREVISIONI PER L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2009 E 2010

*L'economia internazionale sta gradualmente uscendo dalla recessione, venendo sostenuta dalle ampie azioni di stimolo fiscale e monetario adottate in pressoché tutte le regioni del mondo. La ripresa si preannuncia, però, debole e non in grado di riportare in tempi brevi l'attività economica dei principali paesi sui livelli pre-crisi. Il ritorno a condizioni di piena funzionalità dei mercati finanziari e creditizi avviene con lentezza, condizionando il percorso del recupero produttivo. Il mercato del lavoro risente delle ripercussioni ritardate della crisi economica, ponendo un freno alle spese delle famiglie nell'area industriale. Il rientro dagli eccessi di debito dei consumatori americani fa venire meno quello che era stato il principale polmone della crescita nella precedente fase espansiva, senza che si prospetti una sua adeguata sostituzione con altre fonti di alimentazione della domanda, in particolare nelle economie in surplus strutturale di bilancia delle partite correnti. In questo contesto, la questione delle strategie di uscita dalle politiche di emergenza, messe in campo per contrastare la crisi, viene rimandata a una fase di maggiore solidità ciclica. Nello scenario al 2010, la crescita internazionale è sospinta dalla regione asiatica. I ritmi di ripresa nell'area industrializzata si collocheranno sostanzialmente al di sotto di quelli sperimentati prima dello scoppio della crisi. Il PIL americano, in contrazione del 2,6% quest'anno, aumenta dell'1,8% nel 2010; nell'area euro, alla flessione del 3,9% nel 2009, fa seguito un recupero contenuto dell'attività economica (+0,7%) il prossimo anno. Il graduale rimettersi in moto dell'economia mondiale, l'ampia liquidità, i bassi livelli dei tassi di interesse e l'indebolimento della valuta statunitense spingono al rialzo le quotazioni petrolifere che raggiungono i 75 dollari nella media del 2010. A riflesso di questi andamenti, l'inflazione torna ad accelerare nei prossimi mesi portandosi all'1,7% negli Stati Uniti e all'1,2% nell'area euro.*

*In sintonia con la dinamica dell'economia mondiale, anche in Italia va concretizzandosi l'uscita dalla recessione. Il positivo andamento della produzione industriale in estate preannuncia il ritorno dell'attività economica su un sentiero positivo nel secondo semestre. Nella media dell'anno il PIL italiano si contrae del 4,7%. Nel 2010, la crescita si attesta allo 0,6%. Tali stime comportano una revisione al rialzo rispetto alle previsioni formulate dall'ISAE nello scorso luglio di sei e quattro decimi di punto rispettivamente nel 2009 e 2010. La ripresa viene trainata dalla domanda estera e dal lento recupero delle componenti della domanda interna. Su quest'ultime potrebbero incidere, come fattori di freno, il deterioramento del mercato del lavoro e la maggiore difficoltà/onerosità di accesso al credito. L'occupazione, misurata in unità standard di lavoro, si riduce del 2,7% quest'anno e dello 0,6% nella media del 2010; il tasso di disoccupazione si porta all'8,6% il prossimo anno. Per quanto concerne la dinamica dei prezzi al consumo, dopo i minimi toccati in estate l'inflazione dovrebbe mostrare un profilo moderatamente crescente, con ritmi tendenziali prossimi all'1% a fine anno. Nella media del 2009, l'incremento dei prezzi al consumo si attesta allo 0,8%; nel 2010 all'1,7%. Sul fronte dei conti pubblici, il rapporto deficit/PIL è stimato del 5,3% nel 2009 e del 5,1% nel 2010; lo stock di debito pubblico in rapporto al PIL, pari al 105,7% nel 2008, risulterebbe del 114,8% alla fine dell'anno in corso e del 117,3% a fine 2010. Le previsioni non includono gli effetti dovuti alle norme sullo scudo fiscale. L'impatto sui conti pubblici dipenderà anche dalle decisioni del Governo in merito alla destinazione dei fondi derivanti dalla sua applicazione.*

## QUADRO INTERNAZIONALE

Dopo le forti contrazioni sperimentate nell'ultima parte del 2008 e nei primi mesi dell'anno corrente, quando il ricorso massiccio alle scorte di magazzino, unitamente alla cancellazione di ordini di investimento e al rarefarsi dell'attività di credito all'esportazione, avevano contribuito a determinare una forte caduta dell'attività manifatturiera, nei mesi successivi si è assistito a un parziale recupero della produzione, tanto più accentuato quanto profonda si è rivelata la caduta nei livelli di output. I dati di contabilità nazionale di secondo trimestre hanno certificato tale rimbalzo che è risultato, nella gran parte delle principali economie, più elevato rispetto alle attese.

### PRODOTTO INTERNO LORDO MONDIALE

	2006	2007	2008	2009*	2010*
Asia	8,6	9,3	6,6	4,5	6,3
Medio oriente	5,8	6,2	5,4	2,0	4,1
America latina	5,6	5,8	4,4	-2,6	3,3
Africa	6,1	6,3	5,2	1,8	4,1
Europa centro orientale	6,7	7,1	5,7	-6,6	2,0
Paesi emergenti	7,4	7,9	5,9	1,7	5,0
Paesi industrializzati	2,7	2,4	0,4	-3,5	1,3
Stati Uniti	2,7	2,1	0,4	-2,6	1,8
Giappone	2,0	2,3	-0,7	-5,8	1,0
Area Euro	3,1	2,7	0,5	-3,9	0,7
UE15	3,0	2,7	0,5	-4,1	0,6
UE25	3,4	3,1	0,9	-4,0	0,6
MONDO (1)	4,7	4,8	2,8	-1,3	2,9

Fonte: elaborazioni ISAE su dati OEF, FMI, EUROSTAT e OCSE.

(1) Ponderato con pesi FMI sulla base delle PPA del 2007.

\* Previsioni ISAE.

Il quadro complessivo appare tuttavia ancora dominato dall'incertezza sui tempi e sull'intensità dell'andamento ciclico; in particolare si teme che i fattori alla base della ripresa dell'attività economica possano esaurire nel breve termine la propria forza propulsiva. Nel terzo trimestre la crescita del prodotto dovrebbe beneficiare del processo di

ricostituzione delle scorte di magazzino; successivamente, una evoluzione positiva del ciclo dovrà necessariamente avvalersi del sostegno delle componenti interne di domanda.

Le perplessità maggiori riguardano proprio l'andamento prospettico di consumi e investimenti. Questi ultimi sarebbero limitati dalla capacità produttiva in eccesso delle imprese; la perdita di posti di lavoro, che continuerebbe a manifestarsi nei prossimi trimestri, contribuirebbe a contenere il reddito disponibile e la capacità di spesa delle famiglie, in un periodo in cui le stesse sono alle prese con il difficile compito di riequilibrare i propri bilanci.

Il sostegno della politica economica non dovrebbe venire meno: l'attuale fase congiunturale, infatti, indurrebbe le autorità nel continuare a fornire tutto il supporto necessario. Tuttavia, alcune delle misure fiscali varate a sostegno dei consumi (in particolare gli incentivi per l'acquisto di beni durevoli) sono, in molti paesi, vicine alla scadenza; se prolungate nel tempo, potrebbero successivamente mostrare effetti negativi (minor crescita futura per anticipo dei consumi). L'efficacia degli stimoli monetari appare inoltre ancora incerta; le iniezioni di liquidità sono risultate fondamentali nell'evitare il crollo del sistema bancario, ma la normalizzazione delle condizioni sul mercato creditizio non si è ancora riflessa in una piena trasmissione all'economia reale. Al momento, sia le condizioni di offerta (criteri più stringenti di selezione del merito di credito, sofferenze nei bilanci delle banche, completa emersione delle perdite legate ai titoli "tossici"), sia quelle di domanda (fallimenti di aziende indotti dalla crisi economica) fanno sì che l'abbondante liquidità iniettata dalle Banche centrali non si sia tradotta in uno stimolo efficace per la ripresa.

Nel complesso, quindi, le prospettive di sviluppo nei paesi avanzati non appaiono certamente

brillanti. Le economie emergenti stanno invece mostrando una maggiore vivacità ciclica; tuttavia, anche in queste aree ci si chiede in che misura la ripresa sarà in grado di autosostenersi una volta che gli effetti degli stimoli fiscali e monetari verranno meno.

Nella regione asiatica, la più dinamica, le economie dipendenti dalle esportazioni (come il Giappone, le “Tigri Asiatiche” e la Malesia), hanno risentito particolarmente della crisi; i paesi dove la domanda interna è stata maggiormente stimolata dai pacchetti fiscali, quelli con maggiore capacità di attrazione dei capitali esteri e con più ampi spazi per attuare riforme strutturali (Cina, India, Indonesia, Vietnam e Filippine) dovrebbero invece guidare la ripresa con maggior vigore.

Al di là dell’evoluzione del ciclo nel breve periodo, i molti nodi di carattere strutturale (si veda Rapporto ISAE, Luglio 2009) che gravano sull’economia internazionale appaiono ancora tutti da sciogliere. Tra questi, il *timing* delle azioni di *exit strategy*, gli effetti della crisi sulla crescita potenziale, l’aggiustamento degli squilibri globali, il ruolo del dollaro come valuta di riserva internazionale rappresentano i principali elementi in grado di condizionare negativamente la crescita nel lungo periodo.

### **Crescita e scambi mondiali**

Nello scenario di previsione dell’ISAE, gli effetti reali della crisi finanziaria si rifletterebbero in una contrazione molto marcata del PIL per l’anno corrente. Il prodotto mondiale diminuirebbe, nel 2009, dell’1,3%, per poi tornare a segnare una espansione del 2,9%.

Tra i paesi avanzati, le economie più direttamente colpite dalla crisi creditizia dovrebbero registrare contrazioni più contenute, mentre le più accentuate ripercussioni si determinerebbero nei paesi con maggiore dipendenza dalla domanda

estera (Giappone, Italia, Germania). La pesante eredità dell’anno corrente condizionerebbe anche l’andamento della ripresa nel 2010 che risulterebbe in media d’anno assai modesta, in particolare in Europa e in Giappone (non superiore all’1%), dove l’andamento dell’occupazione e l’eccesso di capacità produttiva inciderebbero negativamente sulla dinamica dei consumi e degli investimenti.

I paesi emergenti dovrebbero nel complesso registrare una crescita molto contenuta. Nell’anno in corso, le performance più negative si determinerebbero in America Latina ed Europa Centro Orientale; i paesi asiatici rimarrebbero l’area più dinamica (4,5%). Ciononostante, nel 2010 con l’esclusione della Cina, la crescita del PIL, seppure in accelerazione, rimarrebbe al di sotto del potenziale; le economie della regione risentirebbero negativamente di condizioni creditizie stagnanti, di una diminuzione dei prestiti da parte delle banche estere e di modesti afflussi di investimenti diretti.

La trasmissione della crisi si è avvalsa del canale commerciale. La caduta del prodotto e dei consumi nei paesi avanzati ha determinato una contrazione nei flussi di export delle economie emergenti più dinamiche. Tuttavia, l’indicatore del commercio mondiale in volume elaborato dal CPB ha mostrato, dopo la forte discesa del periodo novembre-gennaio e la sostanziale stabilizzazione fino a giugno, una notevole ripresa in luglio. Gli indicatori anticipatori lasciano prevedere la continuazione di questa tendenza per il terzo e quarto trimestre. La dinamica in accelerazione dell’interscambio commerciale appare guidata dai paesi asiatici. In Cina, le misure di aiuto all’economia hanno privilegiato gli investimenti infrastrutturali, alimentando, unitamente al processo di ricostituzione delle scorte, un aumento delle importazioni dal resto dell’area, con un effetto volano per paesi come Indonesia, Vietnam, Thailandia e

Malesia. Nel corso del 2010, gli stimoli fiscali potrebbero sostenere anche la domanda di consumo, con un ulteriore beneficio per gli scambi intra-area. Senza la ripresa della domanda da parte dei paesi avanzati, tuttavia, la crescita economica nella regione asiatica non potrà essere guidata dalle esportazioni, così come avvenuto in passato.

VOLUME DEL COMMERCIO MONDIALE  
(variazioni percentuali)

	IMPORTAZIONI				ESPORTAZIONI			
	2007	2008	2009*	2010*	2007	2008	2009*	2010*
OCSE	3,5	0,0	-15,9	3,4	4,9	1,9	-17,0	2,9
Europa	4,1	1,1	-14,6	1,3	4,0	1,2	-15,9	1,9
Area euro	5,1	1,5	-14,2	1,9	5,8	1,4	-16,4	2,4
Stati Uniti	1,7	-4,1	-18,1	8,2	7,5	5,9	-15,9	4,3
Giappone	0,6	0,4	-20,3	1,7	9,1	2,6	-30,9	7,1
NON OCSE	10,7	6,9	-12,7	8,0	9,3	2,8	-11,5	6,4
Africa e Medio Oriente	16,4	16,5	2,5	4,5	7,8	0,1	-6,4	4,8
America Latina	8,8	8,4	-18,4	11,0	6,4	4,4	-10,8	7,7
Asia	8,3	2,8	-12,5	7,9	10,6	2,2	-12,2	6,5
Europa centro-orientale	19,0	10,0	-21,5	6,5	8,3	5,5	-12,5	3,0
MONDO	6,5	2,9	-14,6	5,3	6,9	2,3	-14,5	4,5

Fonte: elaborazioni ISAE su dati FMI e OCSE.  
\* Previsioni ISAE.

Le ampie contrazioni registrate tra la fine del 2008 e l'inizio del 2009 determinerebbero un pesante ridimensionamento degli scambi mondiali in volume: nel 2009, l'ISAE stima un calo del 14,5%. Nel 2010 il commercio tornerebbe a registrare una espansione di circa il 5%, ben al di sotto degli incrementi medi dell'ultimo decennio.

### Stati Uniti

I dati di contabilità relativi al secondo trimestre hanno confermato la decelerazione nella contrazione dell'attività economica (-0,7% su base annualizzata rispetto al trimestre precedente, dopo il -6,4% del periodo gennaio-marzo).

Nel trimestre appena concluso, la dinamica del PIL dovrebbe essere stata decisamente più robusta, sostenuta dal pacchetto di stimolo fiscale varato a febbraio che ha agito sia direttamente, attraverso la domanda pubblica, sia indirettamente, per mezzo delle misure a sostegno dei consumi e del mercato immobiliare. In particolare, gli incentivi per la rottamazione delle automobili, terminati ad agosto, hanno determinato nello stesso mese un vistoso incremento dei consumi delle famiglie. Anche il lieve miglioramento dell'edilizia residenziale osservato di recente sembra in parte attribuibile agli effetti delle misure fiscali: i crediti per l'acquisto della prima casa, misura in scadenza a novembre, hanno stimolato la domanda d'acquisto di abitazioni, sia nuove sia esistenti.

La produzione industriale è aumentata sia in luglio, sia in agosto e le *survey* manifatturiere offrono indicazioni positive anche per settembre.

CONSUNTIVI E PREVISIONI  
(variazioni percentuali)

	Prodotto interno lordo				Prezzi al consumo (1)			
	2007	2008	2009*	2010*	2007	2008	2009*	2010*
Francia	2,3	0,3	-2,2	0,9	1,6	3,2	0,0	1,3
Germania	2,6	1,0	-5,1	1,1	2,3	2,8	0,4	1,3
Spagna	3,8	1,1	-3,5	-0,3	2,8	4,1	-0,3	1,4
Regno Unito	2,6	0,6	-4,4	0,7	2,3	3,6	1,7	1,1
Stati Uniti	2,1	0,4	-2,6	1,8	2,9	3,8	-0,6	1,7
Giappone	2,3	-0,7	-5,8	1,0	0,0	1,4	-1,3	-0,4
Area Euro	2,7	0,5	-3,9	0,7	2,1	3,3	0,3	1,2
Paesi industrializzati	2,4	0,4	-3,5	1,3	2,4	3,5	0,2	1,5

Fonte: elaborazioni ISAE.

(1) Per i paesi europei, indice armonizzato dei prezzi al consumo.

\* Previsioni ISAE.

Permane l'incertezza circa la dinamica ciclica nei prossimi trimestri. Alcune delle misure che hanno sostenuto l'attività economica nel periodo appena concluso sono terminate o scadranno prima della fine dell'anno. Ci si attende quindi un

andamento positivo ma contenuto del prodotto fino nella prima metà del prossimo, con una accelerazione nel secondo semestre grazie al ritorno a condizioni di normalità sul mercato creditizio e finanziario e all'assestamento del mercato immobiliare; ne conseguirebbe un rafforzamento del clima di fiducia di famiglie e imprese e una ripresa, seppure modesta, dei consumi. Dopo una contrazione del 2,6% nel 2009, l'economia statunitense tornerebbe quindi a registrare una espansione dell'1,8%.

### *Giappone*

La fase di ripresa dell'economia giapponese, iniziata nel secondo trimestre del 2009 (la crescita del PIL è stata pari allo 0,6% su base congiunturale), dovrebbe essere proseguita anche nel periodo luglio-settembre. L'accelerazione nel ritmo dell'attività dei partner commerciali dell'area ha apportato elevati benefici all'economia del Sol Levante, che ha così potuto beneficiare, come spesso accaduto in passato, dello stimolo della domanda estera. Il dinamismo dell'area asiatica si è riflesso sull'andamento della produzione industriale e delle esportazioni nette. L'attività manifatturiera ha evidenziato un recupero a partire dal marzo scorso; le esportazioni nette di beni e servizi sono tornate a mostrare un saldo positivo di poco inferiore alla media degli ultimi anni.

Il pacchetto fiscale varato all'inizio dell'anno ha stimolato i consumi nel secondo trimestre, continuando verosimilmente a costituire il principale fattore alla base dei miglioramenti osservati più di recente: in agosto i consumi reali delle famiglie hanno fatto registrare un consistente incremento su base tendenziale, mentre la disoccupazione è scesa per la prima volta dall'inizio dell'anno, attestandosi al 5,5%.

La positiva evoluzione degli ultimi mesi è destinata però, con ogni probabilità, ad avere vita

breve. Con l'esaurirsi degli effetti di stimolo fiscale si dovrebbe assistere a un rallentamento della ripresa già sul finire dell'anno: tale andamento sembrerebbe essere anticipato dai risultati della più recente inchiesta Tankan della Banca del Giappone.

Il miglioramento ciclico sta determinando benefici più evidenti per le grandi imprese, più votate all'export, ma la capacità produttiva risulta ancora largamente in eccesso; le prospettive nel breve periodo circa i nuovi investimenti e l'occupazione rimangono decisamente negative.

La previsione ISAE sconta quindi, dopo un buon risultato per il terzo trimestre, un nuovo rallentamento nella dinamica del prodotto. In media d'anno si determinerebbe una pesante contrazione, soprattutto per effetto del lascito negativo del 2008 e del primo trimestre del 2009 (-5,8%). La debolezza ciclica si protrarrebbe anche nel 2010, con una ripresa del PIL assai modesta (1%).

### *Area Euro*

Nonostante le recenti indicazioni di un graduale recupero del ciclo, nell'area dell'euro rimangono incertezze circa la sostenibilità della ripresa. Al momento, il recupero sembrerebbe ancora principalmente imputabile a fattori di carattere temporaneo, quali il processo di ricostituzione delle scorte e l'ampio stimolo fiscale messo in atto per contrastare la crisi, in grado di sostenere produzione e consumi. Permane, invece la debolezza degli investimenti fissi lordi, anche se la tendenza negativa sembra essersi attenuata.

Nei prossimi trimestri, il deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro e le prospettive di un rialzo dell'inflazione rappresentano concreti fattori di rischio per il potere d'acquisto delle famiglie, in grado di deprimere l'andamento già non brillante dei consumi privati.

Le inchieste in settembre hanno evidenziato un rallentamento nel ritmo di ripresa. Dal lato dell'offerta, i dati più recenti di produzione industriale, vendite al dettaglio e ordini hanno registrato un andamento altalenante, parzialmente dovuto al fatto che la dinamica trimestrale è ancora distorta dagli effetti degli incentivi alla rottamazione delle auto. A questi ultimi va imputato quasi completamente il rimbalzo registrato dall'output tra aprile e maggio scorso in tutte le principali nazioni dell'area.

L'ISAE stima quindi un andamento debole del ciclo europeo, almeno fino alla prima metà del 2010; il 2009 si chiuderebbe con una contrazione media del 3,9%. L'anno successivo, la ripresa si manifesterebbe con un ritmo leggermente più sostenuto nel secondo semestre: il tasso di espansione del PIL risulterebbe in media d'anno inferiore all'1 per cento (0,7%).

### **Petrolio e cambio**

A partire dalla primavera, il manifestarsi dei primi segnali di ripresa del ciclo internazionale aveva alimentato le speranze di un prossimo recupero di domanda, favorendo il ritorno degli operatori agli acquisti di materie prime a scopo speculativo. Nel caso di numerose *commodity* industriali, come i metalli di base, l'incremento delle quotazioni è stato guidato da un aumento della domanda cinese.

Le quotazioni del petrolio hanno registrato una ulteriore fiammata nel corso del mese di agosto, mantenendosi costantemente al di sopra dei 70 dollari a barile. Successivamente, le prospettive di un andamento fiacco del ciclo internazionale sembrano aver raffreddato la corsa dei prezzi, che si sono sostanzialmente stabilizzati.

Dal lato dei fondamentali, le scorte di petrolio, in primis negli Stati Uniti, rimangono al di so-

pra del livello medio degli ultimi dieci anni; nei primi sei mesi dell'anno la domanda di greggio è risultata inferiore per oltre 3 milioni di barili al giorno rispetto allo stesso periodo del 2008.

In prospettiva, il miglioramento della congiuntura internazionale ha però determinato una revisione al rialzo nelle stime di domanda mondiale di greggio, sia per il quarto trimestre, sia per l'intero 2010 (un milione di barili al giorno in più rispetto al 2009 secondo le stime dell'*International Energy Agency*). L'ampia liquidità, bassi livelli dei tassi di interesse e un possibile ulteriore indebolimento del dollaro sono i fattori che potrebbero sostenere nei prossimi mesi una tendenza rialzista delle quotazioni.

Nell'ultima parte dell'anno in corso si ipotizzano quotazioni medie vicine agli attuali livelli spot; in media d'anno il prezzo del Brent (60,6 dollari a barile) si ridurrebbe di circa il 38% rispetto all'anno precedente. Nel 2010 una dinamica di espansione del prodotto più vivace, in particolare nelle economie emergenti, favorirebbe una ripresa della domanda e una ulteriore risalita dei prezzi (75 dollari la quotazione media), determinando un incremento del greggio di circa il 24% in media d'anno.

PREZZI COMMERCIO MONDIALE  
(variazioni percentuali su dati in dollari)

	2007	2008	2009*	2010*
a) Alimentari (1)	25,5	33,4	-15,4	5,3
b) Altre materie base (1)	12,4	-6,3	-28,1	31,0
c) Combustibili	7,2	27,6	-27,5	19,1
Brent (dollari a barile)	72,7	97,3	60,6	75,0
d) Tot a+b (2)	19,0	13,7	-21,7	18,1
e) Tot d+c (2)	13,0	20,8	-24,7	18,6
f) Manufatti	5,8	8,9	-7,8	2,8
TOTALE e+f	7,8	12,1	-12,4	7,1

Fonte: Economist, FMI.

(1) Indice Economist.

(2) Ponderato con la struttura delle esportazioni mondiali 2005.

\* Previsioni ISAE.

In coincidenza con il susseguirsi dei segnali di ripresa ciclica e della conseguente progressiva riduzione dell'avversione al rischio degli operatori, il dollaro statunitense ha continuato a manifestare segnali di debolezza; nei confronti dell'euro, a fine settembre, il biglietto verde si è deprezzato di oltre il 14% rispetto ai minimi toccati in febbraio. Il livello dei tassi di interesse, che si manterrà ai minimi anche nei prossimi mesi e il progressivo incremento dell'indebitamento federale, in netto peggioramento in seguito alle ingenti azioni di stimolo fiscale dell'amministrazione, sono i fattori che dovrebbero continuare a sostenere la fase di indebolimento del dollaro.

Lo scenario previsivo dell'ISAE assume quindi una ulteriore, seppur contenuta rispetto ai livelli attuali, fase di deprezzamento della valuta statunitense, con una inversione di tendenza nella seconda metà del 2010.

In termini medi annui, il dollaro si apprezzerrebbe nell'anno in corso rispetto alla moneta unica europea (7,1%), grazie soprattutto al confronto con la forte debolezza manifestatasi nel corso dell'anno passato, quando le quotazioni verso l'euro arrivarono a toccare i massimi storici. Nel 2010 il favorevole confronto statistico con l'anno precedente determinerebbe un indebolimento della valuta statunitense (per circa il 7%).

## **ECONOMIA ITALIANA**

Dopo il forte calo dei primi tre mesi dell'anno (-2,7%), l'attività economica ha subito una contrazione di minore intensità (-0,5%) nel corso del secondo trimestre. Tale evoluzione, pur migliore delle aspettative formulate sulla base degli indicatori congiunturali, è risultata meno dinamica di quella di Germania e Francia, dove l'attività produttiva è tornata nello stesso periodo in territorio positivo. Sull'evoluzione del PIL italiano nel periodo aprile-giugno hanno inciso le nuove cadute delle spese per investimenti e delle esportazio-

ni, ridottesi comunque a un ritmo più contenuto rispetto ai precedenti trimestri. I consumi delle famiglie hanno, invece, evidenziato un lieve recupero, risentendo del balzo sperimentato dagli acquisti di beni durevoli a loro volta sospinti dagli incentivi alla rottamazione delle automobili. Il contributo delle scorte alla variazione del PIL si è confermato negativo, come già nel primo trimestre, a riflesso dell'intensa attività di destoccaggio operata dalle imprese nella fase più sfavorevole e incerta del ciclo economico. Dal lato dell'offerta, la contrazione produttiva è stata ancora guidata dall'industria in senso stretto, che ha, però, frenato la velocità della discesa rispetto ai mesi a cavallo tra la fine del 2008 e l'inizio del 2009. In marcato (e crescente) ripiegamento è apparso il settore delle costruzioni; ancora lievemente negativi sono risultati i servizi.

### ***Uscita dalla recessione***

Le più recenti informazioni relative agli andamenti della seconda metà dell'anno pongono in luce il miglioramento del quadro congiunturale. L'attenuazione della flessione dell'attività economica osservata nei mesi primaverili ha ceduto il passo, dall'estate, a dinamiche positive. Tuttavia, al di là delle impennate produttive che si manifesteranno nelle prime fasi di uscita dalla recessione, la ripresa si prospetta debole. L'assenza, nella scenario globale di breve-medio periodo, di fattori autonomi di sostegno della crescita, non dipendenti dagli stimoli della politica fiscale e monetaria, pone interrogativi sulla robustezza della fase ciclica internazionale. Sul piano interno, possono incidere sfavorevolmente le ricadute della crisi sul mercato del lavoro e i rischi di razionamento del credito nel momento in cui ripartirà la richiesta di maggiori finanziamenti da parte del mondo produttivo, in particolare dagli operatori di minore dimensione.

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

	2008	2009*	2010*
<b>Quadro interno</b>			
Prodotto interno lordo	-1,0	-4,7	0,6
Importazione di beni e servizi	-4,5	-15,3	1,5
Esportazioni di beni e servizi	-3,7	-20,2	1,7
Spesa per consumi delle famiglie residenti	-0,9	-1,7	0,6
Spesa per consumi delle AA.PP. e delle ISP	0,6	1,3	0,3
Investimenti fissi lordi	-2,9	-12,1	0,7
Contributo alla crescita del PIL			
- consumi nazionali	-0,4	-0,7	0,4
- investimenti totali	-0,6	-2,5	0,1
- esportazioni nette	0,2	-1,3	0,0
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	-0,3	-0,1	0,0
Prezzi al consumo	3,3	0,8	1,7
Prezzi alla produzione	5,8	-5,1	1,7
Retribuzione pro-capite nell'economia	3,3	1,6	1,6
Occupazione totale (1)	-0,1	-2,7	-0,6
Tasso di disoccupazione	6,7	7,6	8,6
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-2,7	-5,3	-5,1
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	2,4	-0,6	-0,2
Pressione fiscale delle AA.PP.	42,8	42,8	42,3
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	105,7	114,8	117,3
Tasso sui Bot a 12 mesi (2)	2,6	0,9	1,7
<i>p.m. PIL nominale (milioni di euro) (3)</i>	1.572.244	1.532.852	1.563.099
<b>Riferimenti internazionali</b>			
Prodotto interno lordo			
- Mondo	2,8	-1,3	2,9
- Stati Uniti	0,4	-2,6	1,8
- Area euro	0,5	-3,9	0,7
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	1,47	1,39	1,49
Domanda mondiale	2,6	-14,5	4,9
Tassi d'interesse ufficiali (2)			
- BCE	2,50	1,00	1,00
- Federal Reserve	0,50	0,10	1,50
Prezzi materie prime in dollari			
- non energetici	13,7	-21,7	18,1
- energetici	27,6	-27,5	19,1
di cui: Brent (\$/barile)	97,3	60,6	75,0

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

\* Previsioni ISAE.

(1) Ula.

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

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

La fiducia delle imprese, rilevata dall'ISAE, è cresciuta, dopo il minimo toccato in marzo, per cinque mesi consecutivi. In settembre si è verificata una battuta d'arresto in tale processo di recupero: il lieve regresso ha attenuato, ma non invertito, la tendenza di fondo positiva dell'indicatore. Gli ultimi dati confermano la discesa su livelli molto bassi delle scorte di prodotti finiti; fenomeno che dovrebbe accompagnarsi, già a partire dall'estate, a un processo di ricostituzione dei magazzini che contribuirebbe al sostegno dell'attività economica. Sul fronte dell'accesso al credito, l'inchiesta ISAE di settembre segnala, in generale, un leggero miglioramento nella valutazione delle imprese industriali, anche se è aumentata (dal 5,7 al 6,7% del campione) la percentuale di operatori che dichiara di non avere ottenuto dalle istituzioni bancarie il finanziamento richiesto. Sono soprattutto le imprese di minori dimensioni a non vedere soddisfatte le proprie esigenze creditizie, mentre una quota di quelle più grandi lamenta l'ottenimento del finanziamento a condizioni più onerose (soprattutto in termini di tassi di interesse) rispetto al passato.

Nella manifattura, ai segnali di tipo qualitativo si sono accompagnati dall'inizio dell'estate indicazioni più favorevoli sotto il profilo quantitativo. Sulla base dei dati ISTAT di luglio e agosto e della stima ISAE per settembre, si ritiene che la produzione industriale abbia registrato un forte rimbalzo nel terzo trimestre, valutato dall'ISAE nell'ordine del 5,5% rispetto ai livelli medi del periodo aprile-giugno; esso sarebbe stato favorito dal processo di riaccumulo delle scorte. Dopo il rialzo "tecnico" estivo, la dinamica dell'attività manifatturiera si attenuerebbe rimanendo comunque su un sentiero positivo; secondo prime stime ISAE, la produzione industriale aumenterebbe nel quarto trimestre di circa lo 0,5% sui precedenti tre mesi. Sulla base di questi anda-

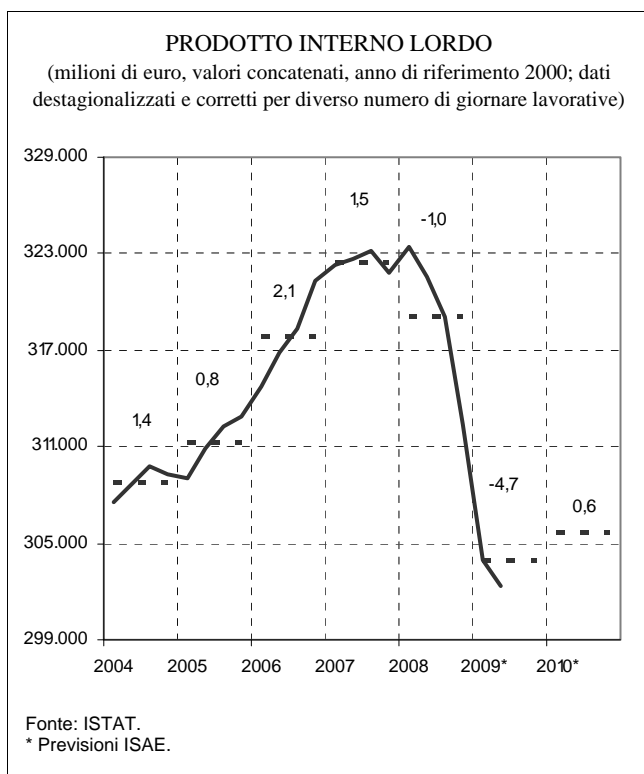
menti la caduta in termini grezzi della produzione industriale risulterebbe, nell'intero 2009, di circa il 16,5% rispetto all'anno precedente; la flessione tendenziale calcolata sui dati grezzi, molto forte nel periodo gennaio-giugno (-22,4%), si sarebbe pressoché dimezzata nel secondo semestre (-10,5% circa).

In deciso rialzo è risultato negli ultimi mesi l'indice di fiducia delle famiglie, riportatosi in settembre sui valori di fine 2006. Appaiono in miglioramento i giudizi dei consumatori tanto sulla situazione personale che su quella generale dell'economia e tanto sull'andamento corrente quanto su quello prospettico. Sul rasserenamento delle valutazioni delle famiglie ha presumibilmente influito in misura significativa la forte discesa dell'inflazione, che ha raggiunto valori prossimi a zero in estate. Si è altresì mantenuto su un livello stabilmente elevato, dopo il balzo di inizio anno, il giudizio circa la convenienza all'acquisto di beni durevoli; un'evoluzione che ha probabilmente riflesso anche l'adozione degli incentivi a favore del settore dell'auto.

Il miglioramento emerso nell'ultimo periodo nei diversi indicatori congiunturali trovano un riscontro nel rialzo evidenziato negli indici sintetici anticipatori del ciclo economico elaborati da diverse istituzioni e con differenti metodologie. L'indice ISAE ha invertito in febbraio la ripida tendenza negativa in atto da un anno, prefigurando un'evoluzione più positiva dell'attività economica dai mesi estivi. Ancor più evidente risulterebbe la svolta congiunturale individuata, tra il terzo il quarto trimestre, dal *Composite Leading Indicator* dell'OCSE.

### Previsioni 2009-2010

Nell'insieme, queste indicazioni conducono a prevedere per la seconda metà del 2009 una dinamica dell'attività economica positiva, a riflesso anche degli effetti di rimbalzo che si concretizzerebbero soprattutto nel trimestre luglio-settembre. Potrebbe seguire nei primi mesi del prossimo anno un sostanziale stabilizzazione del ciclo economico e poi un recupero un po' più consistente nella seconda metà del 2010. La gradualità del processo di uscita dalla crisi economica rifletterebbe la lentezza della ripresa del ciclo internazionale, in particolare dell'area industrializzata. I ricordati fattori di freno del ciclo interno (effetti ritardati della crisi sul mercato del lavoro, maggiore selettività/onerosità nell'erogazione del credito bancario) potrebbero rallentare il rafforzamento della domanda nazionale, su cui, d'altra parte, inciderebbero favorevolmente i provvedimenti di sostegno decisi dal Governo nell'ambito della manovra estiva.



Nella quantificazione dei risultati medi annui, il PIL si contrarrebbe, secondo i dati aggiustati per il calendario, del 4,7% nel 2009 (dopo il calo dell'1% nel 2008), in misura superiore a quanto previsto per l'area euro. Rispetto alla previsione ISAE dello scorso mese di luglio, l'attuale stima per il 2009 comporta una correzione al rialzo di sei decimi di punto. La dinamica dell'attività economica ipotizzata per l'anno in corso fornirebbe un impulso leggermente positivo (nell'ordine di 3-4 decimi di punto) al 2010; nella media del prossimo anno il PIL aumenterebbe dello 0,6%, risultando sostanzialmente in linea con la dinamica attesa per la zona euro (+0,7%); rispetto alla previsione ISAE di luglio, la nuova stima per il 2010 implica una revisione in positivo di quattro decimi di punto.

### Contributi al PIL delle componenti di spesa

L'evoluzione dell'economia italiana nel 2009 risentirebbe del contributo marcatamente negativo fornito tanto dalla domanda interna che da quella estera netta. In particolare, la spesa finale nazionale sottrarrebbe circa 3,3 punti percentuali alla dinamica del PIL (-1 punto nel 2008). L'apporto degli investimenti sarebbe negativo per circa 2,5 punti (-0,6 punti percentuali lo scorso anno); i consumi privati sottrarrebbero circa 1 punto alla crescita economica (-0,5 punti nel 2008). Le esportazioni nette ridurrebbero di 1,3 punti la variazione del PIL (+0,2 punti percentuali nel 2008), a riflesso di una contrazione delle vendite all'estero superiore a quella delle importazioni. L'apporto delle scorte risulterebbe, come nel 2008, ancora negativo in media d'anno (per un decimo di punto).

Nel 2010, il debole rialzo del PIL sottenderebbe un miglioramento della domanda interna per usi finali, il cui contributo si attesterebbe a sei decimi di punto. Risulterebbe praticamente nullo

lo “stimolo” della domanda estera netta, a fronte di un rafforzamento delle esportazioni che sarebbe accompagnato da un recupero anche delle importazioni; tenderebbe sostanzialmente ad azzerarsi anche l’apporto delle scorte.

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

	2008	2009*	2010*
Prodotto interno lordo (var. %)	-1,0	-4,7	0,6
Saldo estero merci e servizi	0,2	-1,3	0,0
Domanda interna	-1,3	-3,4	0,6
Investimenti fissi lordi	-0,6	-2,5	0,1
- costruzioni	-0,2	-0,7	-0,1
Spesa per consumi nazionali	-0,4	-0,7	0,4
- delle famiglie residenti	-0,5	-1,0	0,4
Variazione delle scorte ed oggetti di valore	-0,3	-0,1	0,0

Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE.

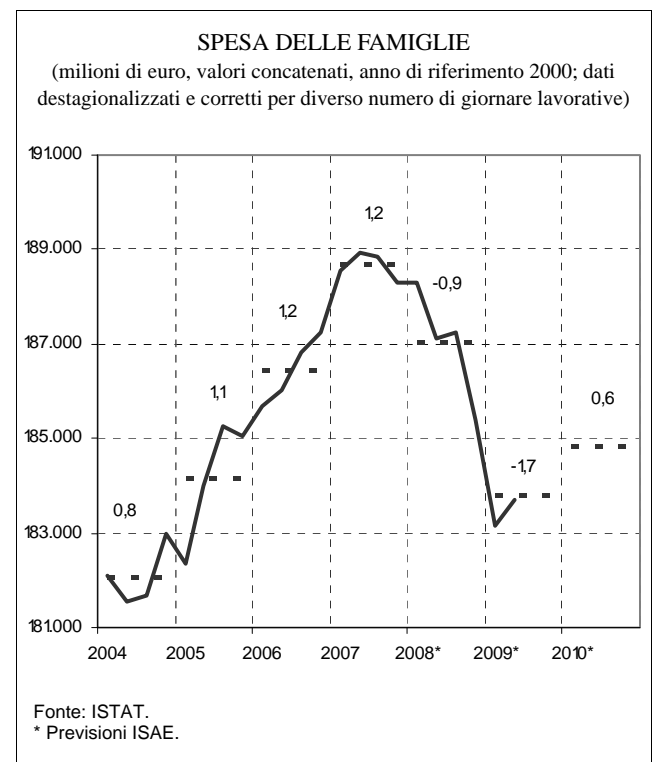
### Consumi

La spesa privata per consumi, già scesa dello 0,9% nel 2008, si contrarrebbe di un ulteriore 1,7% quest’anno. Risulterebbero penalizzati gli acquisti di beni durevoli che hanno risentito in misura più marcata del clima di incertezza e subiscono il colpo di freno indotto dal restringimento dei canali di credito al consumo. La fase di debolezza in questa tipologia di spesa sarebbe comunque attenuata dall’operare degli incentivi fiscali, in particolare nell’acquisto di autoveicoli, che hanno cominciato a influire positivamente nel secondo trimestre. Il reddito disponibile delle famiglie verrebbe, da un lato, penalizzato dal peggioramento delle condizioni del mercato del lavoro e, dall’altro, sostenuto dalle misure a favore delle fasce più deboli; il calo dell’inflazione concorre a contenere la flessione del potere d’acquisto delle famiglie. Nell’insieme, il reddito disponibile reale mostrebbe nel 2009 un andamento meno sfavorevole rispetto a quello dell’attività economica complessiva. Persisterebbe, però, un atteggiamento pre-

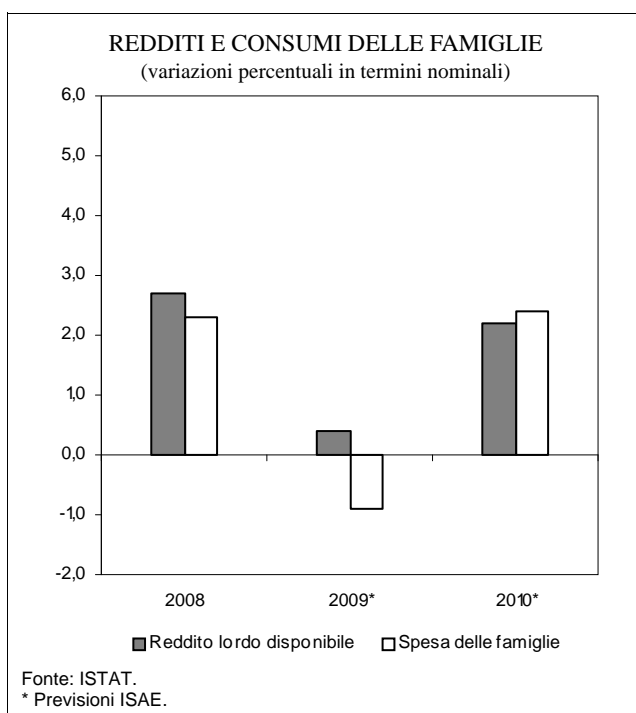
**RISORSE E IMPIEGHI**  
(variazioni percentuali)

	2008			2009*			2010*		
	q	p	v	q	p	v	q	p	v
Prodotto interno lordo	-1,0	2,8	1,8	-4,7	2,3	-2,5	0,6	1,4	1,9
Importazioni di beni e servizi	-4,5	6,9	2,1	-15,3	-5,4	-19,9	1,5	1,7	3,3
Esportazioni di beni e servizi	-3,7	5,0	1,1	-20,2	-0,4	-20,4	1,7	0,7	2,4
Spesa per consumi delle famiglie residenti	-0,9	3,2	2,3	-1,7	0,2	-1,6	0,6	1,8	2,4
Spesa per consumi della AA.PP. e delle ISP	0,6	3,8	4,5	1,3	2,4	3,8	0,3	0,8	1,1
Investimenti fissi lordi	-2,9	3,3	0,2	-12,1	1,1	-11,1	0,7	1,8	2,5
-costruzioni	-1,8	3,6	1,7	-6,7	2,6	-4,3	-0,7	2,1	1,4
-macchinari, attrezzature, mezzi di trasporto e beni immateriali	-4,1	2,9	-1,4	-18,0	-0,6	-18,5	2,4	1,5	3,9
Variazione delle scorte ed oggetti di valore (1)	-0,3			-0,1			0,0		

Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE.  
(1) Contributo alla variazione del PIL.



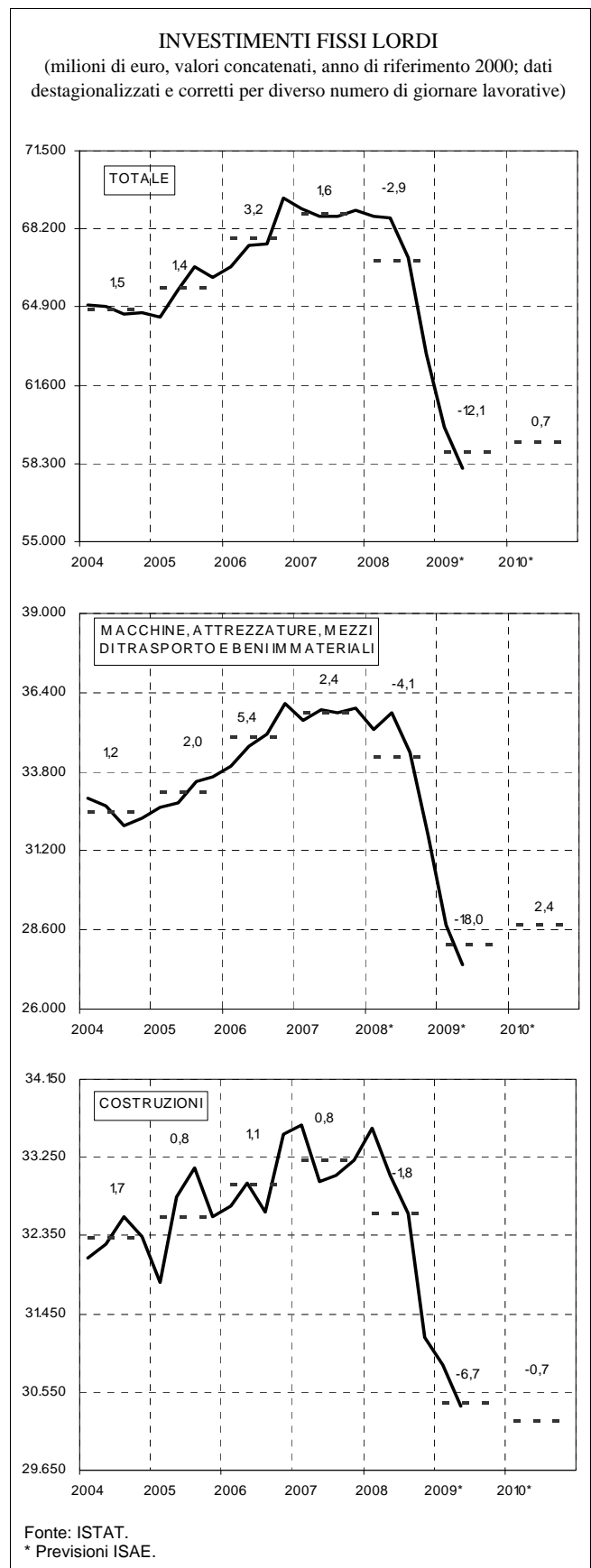
cauzionale da parte dei consumatori, influenzati dagli elementi di incertezza indotti dalla crisi e dall'esigenza di ricostituire la ricchezza intaccata dalla caduta dei corsi azionari; la dinamica della spesa delle famiglie si manterrebbe, come già nel precedente biennio, inferiore a quella del reddito disponibile, dando luogo a un nuovo abbassamento della propensione media al consumo.



Nel 2010, la spesa dei consumatori aumenterebbe dello 0,6%. Il graduale superamento dei fattori di incertezza dovrebbe interrompere la fase di ridimensionamento della propensione al consumo che tenderebbe a stabilizzarsi in prossimità dei livelli medi dell'anno precedente.

### Investimenti

Le spese per investimenti hanno risentito in pieno degli effetti della crisi economica. Dopo il calo del 2,9% dello scorso anno, gli investimenti cadrebbero di un ulteriore 12,1% nella media del 2009. Minore profittabilità, più onerose condizioni di finanziamento e ciclo economico sfavorevole influiscono sul ridimensionamento del processo di



accumulazione. L'abbassamento subito dal grado di utilizzo della capacità produttiva, sceso a minimi storici, costituisce un ulteriore fattore di freno all'ampliamento degli impianti.

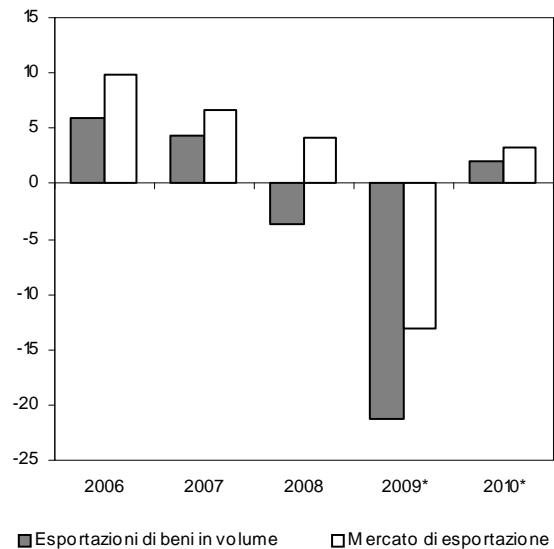
L'evoluzione negativa caratterizzerebbe, nella media del 2009, principalmente gli investimenti in macchine, attrezzature e beni immateriali (-17,3%, dopo il -4,7% nel 2008) e in mezzi di trasporto (-21,2%, dopo il -1,9% dell'anno precedente). Gli investimenti in costruzioni scenderebbero del 6,7% (-1,8% nel 2008), riflettendo soprattutto una contrazione nella componente delle abitazioni, in deciso ripiegamento dopo la prolungata fase espansiva degli ultimi anni.

Nel 2010, la dinamica degli investimenti potrebbe tornare a rafforzarsi gradualmente, attestandosi su un tasso di crescita dello 0,7%, in sintonia col lento miglioramento delle condizioni di domanda e traendo beneficio, nella prima metà dell'anno, dalle misure di detassazione delle spese per l'acquisto di macchinari introdotte con la manovra di luglio. Le componenti dei mezzi di trasporto e dei macchinari, attrezzature e beni immateriali trainerebbero il processo di recupero (rispettivamente, +4,7% e +1,6%); le spese per investimenti in costruzioni risulterebbero ancora in lieve riduzione in media d'anno (-0,7%), risentendo soprattutto della debolezza nel settore immobiliare.

### ***Esportazioni e importazioni***

Per quanto riguarda la domanda estera, le esportazioni di beni e servizi, dopo la discesa del 3,7% nel 2008, approfondirebbero notevolmente la caduta nell'anno in corso segnando una riduzione del 20,2% (-21,3% per le sole merci). Dopo le flessioni di fine 2008 e della prima metà del 2009, le vendite italiane all'estero dovrebbero tornare su un sentiero positivo nel secondo semestre, risentendo del processo di stabilizzazione e poi di recupero dell'economia globale.

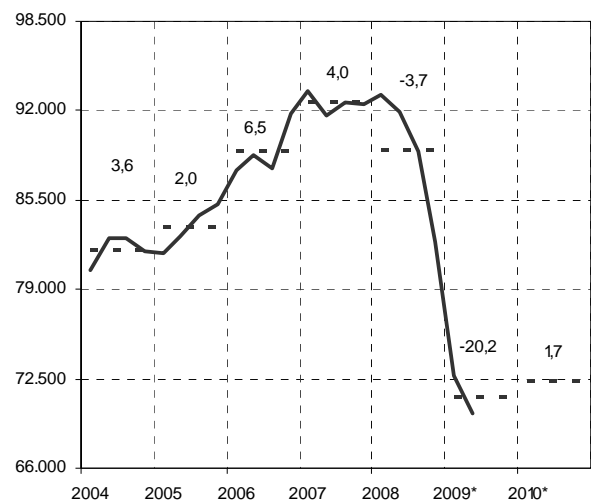
**ESPORTAZIONI E MERCATI DI SBOCCO DELL'ITALIA**  
(variazioni percentuali)



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE.

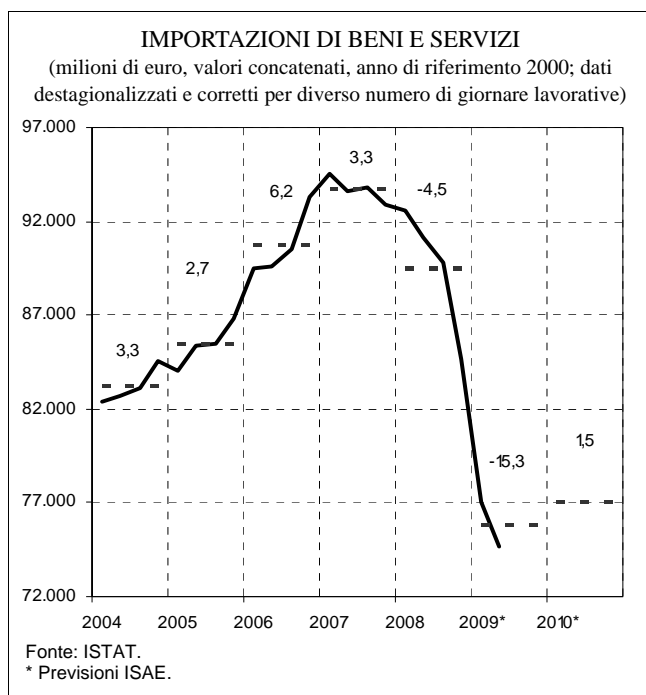
**ESPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI**

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



Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE.

Nel 2010, il graduale irrobustimento del commercio internazionale sosterebbe la ripresa dell'export di beni e servizi che dovrebbe incrementarsi dell'1,7% (+2% per le sole merci). La perdita della quota in volume sui mercati mondiali, fortemente accelerata nel 2009, si attenuerebbe il prossimo anno.

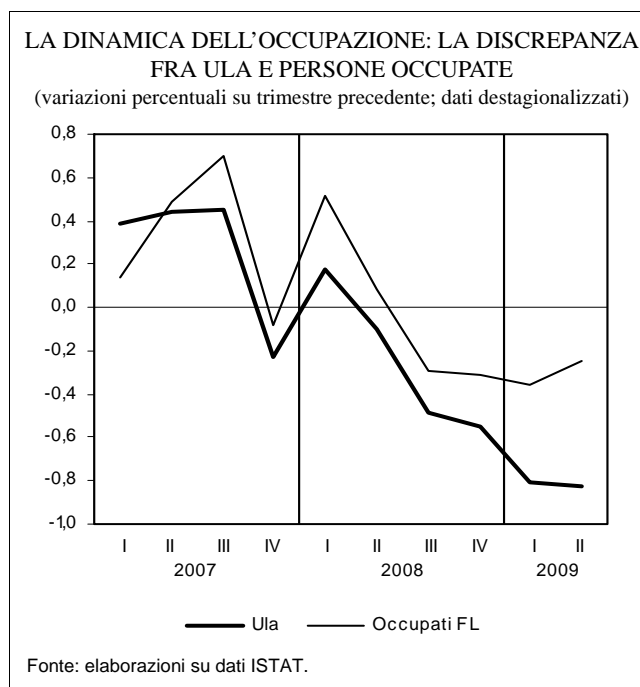


Sul fronte delle importazioni, gli acquisti dall'estero di beni e servizi dovrebbero diminuire del 15,3% nell'anno in corso (-4,5% nel 2008), per poi tornare su un sentiero positivo, con un rialzo dell'1,5% nel 2010. Tale dinamica seguirebbe l'evoluzione dell'attività economica interna e delle stesse esportazioni, che attiverebbero maggiori acquisti di input intermedi e di materie prime di origine esterna.

### Occupazione

Per quanto riguarda il mercato del lavoro, le stime ISTAT di contabilità nazionale evidenziano un quadro di progressivo deterioramento nell'utilizzo dell'input di lavoro nel complesso dell'economia a partire dalla seconda metà del 2008. L'analisi dei profili trimestrali indica infatti che, al netto dei fattori stagionali, nel secondo semestre 2008 le unità di lavoro equivalenti a tempo pieno hanno registrato una contrazione rispetto alla prima metà dell'anno di circa 203.000 unità, pari ad una variazione congiunturale dello 0,8%. In termini di persone occupate i dati Istat sulle forze di la-

voro mostrano una riduzione nettamente più contenuta: -96.000 posti di lavoro, pari ad una riduzione congiunturale dello 0,4%



Come già si è avuto modo di osservare, la forte differenza fra riduzione dell'input di lavoro misurato dalla contabilità nazionale e posti di lavoro effettivamente persi è dovuta principalmente all'utilizzo crescente, già a partire dagli ultimi mesi del 2008, della Cassa integrazione guadagni – in particolare quella di natura ordinaria – che ha consentito a molte imprese, segnatamente quelle industriali principalmente colpite dalla crisi, di contenere la riduzione degli organici in attesa della ripresa del ciclo economico. Nella seconda metà del 2008 la riduzione dei posti di lavoro ha infatti riguardato in modo pressochè esclusivo le posizioni lavorative di tipo autonomo (all'interno delle quali sono incluse anche le forme di lavoro parasubordinato) e, a partire dal quarto trimestre, quelle dipendenti a termine. L'utilizzo massiccio degli strumenti di Cassa integrazione (ordinaria, straordinaria e in deroga) nei primi mesi del 2009, unitamente ad una gestione molto oculata

dell'orario di lavoro (ricorso crescente al *part-time*, esaurimento ferie e permessi, etc.) ha consentito il prolungamento della tenuta degli organici aziendali per tutta la prima parte del 2009: nei primi sei mesi dell'anno, a fronte di una flessione, rispetto al semestre precedente, di circa 370.000 unità di lavoro totali (-1,5%), i posti di lavoro effettivamente persi sono stati meno della metà (-149.000), pari ad una variazione congiunturale dello 0,6%. Anche in questo caso la contrazione dell'occupazione risulta aver colpito principalmente i settori dell'industria (incluse le costruzioni), nei quali la riduzione dell'input di lavoro nel primo semestre 2009 (rispetto alla seconda metà dello scorso anno) è stata pari a circa il 4% (-277.000 unità di lavoro), mentre la perdita effettiva di posti di lavoro ha di poco superato i 70.000 occupati (-1,1%). Andando a confrontare gli anda-

tale dell'economia tra primo semestre 2008 e primo semestre 2009, il numero di lavoratori dipendenti risulta essere sceso di circa 51.000 unità, a sintesi di un incremento di circa 140.000 occupati a tempo indeterminato e di una flessione di 191.000 posti di lavoro a termine.

Nelle nostre stime nella media del 2009 l'input di lavoro utilizzato nel complesso dell'economia dovrebbe subire una contrazione del 2,7%, pari ad una flessione di circa 663.000 unità di lavoro equivalenti a tempo pieno. Tale riduzione (che rappresenta il risultato di un calo del 2,3% delle unità di lavoro dipendente e di una diminuzione delle unità di natura autonoma del 3,5%) dovrebbe tradursi in una perdita effettiva di posti di lavoro stimata intorno alle 300.000 persone occupate. Si tratta di una previsione fondata oltre che sui dati già diffusi dall'ISTAT sull'andamento dell'occupazione nei primi due trimestri del 2009, anche sull'andamento della Cassa integrazione e sull'evoluzione delle attese occupazionali delle imprese rilevate mensilmente dall'inchiesta ISAE. In base a queste ultime, la domanda di lavoro dovrebbe continuare a scendere nel terzo trimestre 2009 - pur se a ritmi relativamente più contenuti rispetto alla prima metà dell'anno - mentre potrebbe registrare una contrazione più marcata nell'ultima parte dell'anno per poi tornare a stabilizzarsi all'inizio del 2010. Nei primi mesi del nuovo anno prevediamo che la domanda di lavoro continui a manifestare qualche segnale di difficoltà, anche se non ci sono elementi per prefigurare cali significativi nell'utilizzo del fattore lavoro; tenuto conto del consueto ritardo con cui il mercato del lavoro tende ad aggiustarsi rispetto all'andamento del ciclo economico, l'occupazione complessiva dovrebbe rimanere stazionaria nei trimestri centrali del 2010 per tornare lievemente a crescere nell'ultima parte dell'anno, nella media del quale prevediamo che l'input di lavoro registri una

 UNITA' DI LAVORO  
 (variazioni percentuali)

	IN COMPLESSO			DIPENDENTI		
	2008	2009*	2010*	2008	2009*	2010*
	Agricoltura	-2,1	-0,6	-2,3	-1,8	-4,1
Industria	-1,4	-6,2	-2,1	-1,3	-6,5	-1,8
- in senso stretto	-1,7	-7,2	-2,1	-1,5	-7,0	-2,2
- costruzioni	-0,5	-3,8	-2,2	-0,4	-4,9	-0,6
Servizi	0,6	-1,3	0,1	1,4	-0,4	0,2
TOTALE	-0,1	-2,7	-0,6	0,5	-2,3	-0,4

Fonte: ISTAT.  
 \* Previsioni ISAE.

menti del primo semestre 2009 rispetto allo stesso periodo del 2008 – nel quale l'occupazione risultava complessivamente ancora in crescita – sembrerebbe inoltre permanere una situazione di sostanziale tenuta dell'occupazione dipendente standard a carattere permanente: a fronte di un calo complessivo di circa 291.000 occupati nel to-

contrazione complessiva dello 0,6%, determinata principalmente dal forte effetto di trascinamento negativo ereditato dal 2009. Per quanto riguarda il tasso di disoccupazione, nel biennio 2009-2010 stimiamo un innalzamento nella quota di persone in cerca di lavoro di circa un punto percentuale all'anno fino a toccare l'8,6% nella media del 2010. Tale stima tiene conto del fatto che non tutti gli occupati che hanno perso il posto di lavoro si porranno immediatamente alla ricerca di una nuova occupazione andando invece ad ingrossare le fila dell'inattività, così come è già avvenuto – secondo i dati forniti dall'ISTAT - nella prima metà dell'anno.

### **Retribuzioni, costo del lavoro e produttività**

Fin dall'inizio del 2009 gli effetti della crisi economica sono emersi con chiarezza anche sul fronte della dinamica delle retribuzioni. Dopo l'accelerazione registrata nel 2008, imputabile principalmente all'intensa stagione di rinnovi contrattuali osservata nel biennio 2007-2008, la crescita dei salari di fatto pro-capite ha registrato una brusca frenata fin dai primi mesi del 2009 determinata da molteplici fattori concomitanti fra i quali: il minor numero di contratti collettivi nazionali in attesa di rinnovo nel corso dell'anno, la modesta dinamica inflativa osservata, l'azzerramento pressochè totale dello slittamento salariale in fase recessiva nonché, per i settori coinvolti, la decelerazione della massa salariale indotta dal massiccio ricorso alla Cassa integrazione guadagni. Nelle nostre stime l'effetto congiunto di questi fattori dovrebbe tradursi in un andamento modesto delle retribuzioni di fatto pro-capite nell'intero biennio 2009-2010, durante il quale prevediamo un tasso di crescita medio annuo dei salari lordi per dipendente intorno all'1,6%.

Per quanto riguarda la produttività del lavoro, la contrazione dell'attività economica attesa per

l'intero 2009 è tale da più che compensare la sensibile riduzione dell'input di lavoro prevista nella media dell'anno, determinando quindi un ulteriore peggioramento nella dinamica del valore aggiunto per addetto nel totale dell'economia (-2,0%) rispetto a quanto già osservato nel 2008 (-0,8%). Per l'anno successivo stimiamo invece che la dinamica della produttività del lavoro torni ad essere positiva (+1,2%), a sintesi di un ritorno alla crescita dell'attività economica nel suo complesso (+0,6% l'incremento atteso del prodotto interno lordo) a cui si unisce una ulteriore flessione, seppur di intensità nettamente inferiore rispetto al 2009, dell'input di lavoro (-0,6%).

RETRIBUZIONE E COSTO DEL LAVORO PRO CAPITE  
(variazioni percentuali)

	RETRIBUZIONE			COSTO DEL LAVORO		
	2008	2009*	2010*	2008	2009*	2010*
Agricoltura	1,1	3,8	1,6	0,7	3,6	1,6
Industria	3,0	1,4	1,2	3,2	1,6	1,3
- in senso stretto	3,1	1,2	1,4	3,3	1,3	1,4
- costruzioni	2,9	2,9	0,9	3,1	3,4	1,2
Servizi	3,3	1,5	1,7	3,3	1,6	1,6
TOTALE	3,3	1,6	1,6	3,3	1,7	1,5

Fonte: ISTAT.  
\* Previsioni ISAE.

La combinazione di una produttività del lavoro in ulteriore deterioramento nel 2009 e di un andamento molto moderato nei redditi di lavoro pro-capite (+1,7%) si traduce in una dinamica del costo del lavoro per unità di lavoro (Clup) solo in lieve decelerazione (+3,8%) rispetto a quanto osservato nel 2008 (+4,1%). Un netto miglioramento nella performance del Clup è atteso invece nel 2010 (+0,3%), grazie al proseguimento della fase di moderazione salariale a cui si aggiunge la ripresa della produttività del lavoro.

## Inflazione

Due aspetti salienti hanno qualificato gli sviluppi dell'inflazione nei mesi estivi: in luglio la crescita dei prezzi al consumo su base annua si è annullata; nello stesso tempo, il processo di riduzione della dinamica inflativa avviato sul finire dell'estate dello scorso anno sembrerebbe essersi concluso e da agosto l'inflazione ha riacquisito un profilo di lenta ripresa: in base alla stima preliminare dell'ISTAT, in settembre l'incremento dei prezzi sarebbe stato dello 0,2% su base annua.

I fattori chiave che hanno portato a tracciare questo rapido e intenso percorso disinflazionistico vanno individuati soprattutto nei movimenti dei corsi internazionali delle materie prime, ai quali si è sovrapposto lo sfavorevole quadro della congiuntura economica. Per quanto riguarda i primi, dopo l'estrema volatilità fatta segnare lo scorso anno, si è concretizzata negli ultimi mesi una normalizzazione dei prezzi petroliferi: toccato un minimo alla fine del 2008, le quotazioni internazionali del petrolio sono risultate in moderata risalita fino a giugno, per poi stabilizzarsi. Per l'Italia, e per i paesi europei, il recupero è peraltro risultato leggermente più contenuto, grazie all'andamento favorevole del cambio dell'euro sul dollaro: tra giugno e settembre la quotazione del Brent ha oscillato entro una fascia di 46-50 euro a barile, a fronte dei 30 euro di dicembre scorso e degli oltre 85 di giugno 2008. Il permanere delle quotazioni del petrolio al di sotto di quelle registrate per gran parte dello scorso anno ha di conseguenza comportato, in termini di indice dei prezzi, un confronto statistico estremamente favorevole, che ha giocato un ruolo dominante nel disegnare il profilo tendenziale di forte decelerazione dell'inflazione.

L'annullamento della dinamica inflativa, e il suo successivo attestarsi su ritmi prossimi allo ze-

ro, è però stato anche conseguenza della negativa fase ciclica attraversata dall'economia italiana. A livello di sistema produttivo, le politiche di prezzo sono state infatti condizionate in misura significativa dalla contrazione della domanda di consumo. Nel settore industriale, in presenza di una impenata nei costi unitari del lavoro determinata dalla grave caduta ciclica della produttività, gli operatori hanno preferito intervenire sui margini di profitto unitari per contenere i prezzi dell'*output* nel tentativo di contrastare la debolezza della domanda. All'inizio della catena dell'offerta, la riduzione tendenziale dei listini, iniziata sul finire del 2008 e guidata soprattutto dai ribassi dei beni energetici e intermedi, si è progressivamente approfondita (intorno al -8% tra giugno e agosto per l'indice totale) e nel periodo recente si è estesa anche ad altre importanti produzioni. La caduta di circa l'1,5% su base annua segnata nei mesi estivi dai prezzi dei prodotti industriali destinati al consumo rispecchia infatti, oltre ai ribassi degli alimentari, anche quelli dei listini dell'abbigliamento e delle calzature.

PREZZI INTERNI  
(variazioni percentuali)

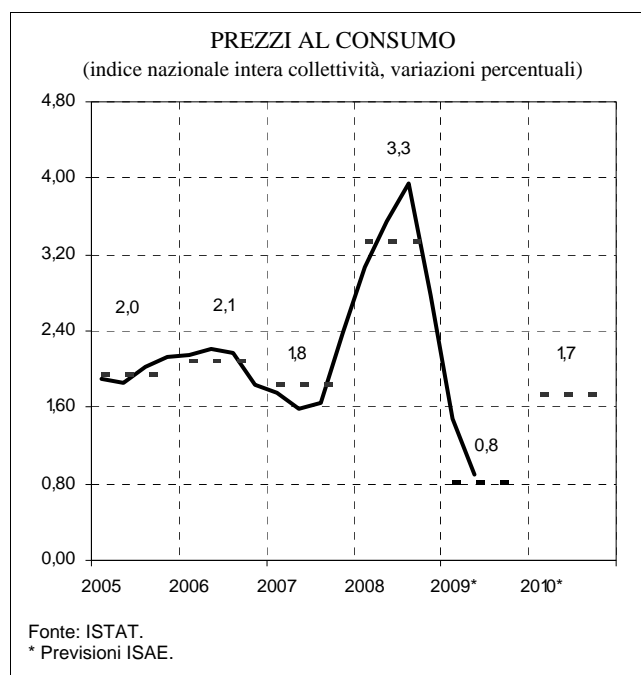
	2008	2009*	2010*
Indice generale prezzi al consumo	3,3	0,8	1,7
alimentari	5,3	2,1	1,6
energetici	10,1	-8,3	3,8
non alimentari e non energetici	2,1	1,4	1,5
- beni	0,8	0,9	1,0
- servizi	3,0	1,8	2,0
p.m.			
Indice armonizzato prezzi al consumo	3,5	0,8	1,7
Area euro	3,3	0,3	1,2
Indice generale prezzi alla produzione	5,8	-5,1	1,7
alimentari	9,4	-2,6	1,5
energetici	15,6	-15,4	5,0
non alimentari e non energetici	2,4	-2,5	0,9

Fonte: elaborazione ISAE su dati ISTAT.

\* Previsioni ISAE.

L'estrema debolezza dei consumi ha così consentito il passaggio dei ribassi alla produzione alla fase della distribuzione finale, approfondendo il processo di decelerazione dei prezzi al consumo dovuto al rientro delle pressioni su energetici e alimentari. Negli ultimi mesi si è, infatti, rafforzata la riduzione della inflazione di fondo, scesa in agosto all'1,3% (un punto in meno rispetto a gennaio scorso). Accanto al rallentamento della dinamica inflativa per i beni non alimentari e non energetici, particolarmente ampio per le voci di spesa maggiormente danneggiate dalla diminuzione dei consumi (abbigliamento e calzature, ma anche arredamento e articoli per la casa), un contributo disinflativo è venuto dal comparto dei servizi, i cui prezzi hanno segnato una attenuazione della dinamica tendenziale di quasi mezzo punto percentuale tra la primavera e l'estate (1,6% la crescita su base annua in agosto). Anche in questo caso, la decelerazione è stata più rapida per le componenti che hanno sofferto in misura maggiore del deterioramento della congiuntura (come i servizi tradizionali e quelli orientati al turismo). E' inoltre probabile che in mancanza di repentini e sostanziali mutamenti del clima economico, nel breve periodo le spinte inflazionistiche soggiacenti al sistema rimangano di intensità limitata. Per quanto concerne dunque gli sviluppi complessivi da qui a fine anno, in assenza di ampi movimenti nei prezzi delle materie prime internazionali, l'inflazione dovrebbe confermare un profilo moderatamente crescente, con ritmi tendenziali prossimi all'1% a fine anno. In un contesto in cui la dinamica congiunturale dovrebbe mantenersi nell'ultimo trimestre su ritmi di crescita analoghi o appena superiori a quelli registrati in media nei primi tre trimestri del 2009, l'accelerazione tendenziale rifletterebbe in buona misura un effetto statistico sfavorevole, dovuto alla caduta dei corsi petroliferi nell'ultima parte dello scorso anno. Nella media

del 2009 la crescita dei prezzi risulterebbe pari allo 0,8%, con una riduzione di due punti percentuali e mezzo rispetto al consuntivo del 2008. Anche misurata in base all'indice armonizzato, l'inflazione si attesterebbe allo 0,8%, riallargando il differenziale rispetto alla crescita media dei prezzi nella zona euro dopo cinque anni di sostanziale allineamento: mezzo punto percentuale nel 2009, a fronte di un divario oscillante in una fascia tra -0,1 e +0,2 punti percentuali negli ultimi cinque anni.



La dinamica di crescita dei prezzi dovrebbe continuare a rafforzarsi nel corso del prossimo anno. Lo scenario attualmente previsto per le variabili internazionali conferma il percorso di risalita delle quotazioni internazionali del petrolio già presentato nella previsione ISAE di luglio scorso, che vede il prezzo di un barile di *Brent* portarsi alla fine del 2010 su un livello di poco inferiore agli 80 dollari. Tuttavia, in presenza di un più apprezzabile rafforzamento del cambio dell'euro rispetto al dollaro (stimato rivalutarsi in media d'anno del 7% circa rispetto al valore del 2009), la

ripresa dei costi per l'approvvigionamento petrolifero, e in generale delle spinte inflazionistiche provenienti dal canale estero, dovrebbe risultare un po' più contenuta in confronto a quanto previsto tre mesi fa. I prezzi degli energetici, in forte riduzione per tutto il 2009, dovrebbero tornare su dinamiche annue positive fin dall'inizio del nuovo anno; nello stesso tempo, i listini degli alimentari seguirebbero un profilo di graduale ripresa, ma nella media dell'anno dovrebbero crescere a ritmi leggermente inferiori a quelli del 2009. Per quanto riguarda i fattori endogeni, alla luce delle tendenze del quadro congiunturale precedentemente presentato che vede un rallentamento della dinamica del costo del lavoro per unità di prodotto e un limitato recupero della domanda di consumo, dalle componenti di fondo dell'inflazione dovrebbero provenire impulsi inflazionistici appena superiori a quelli forniti nell'anno in corso. Per i prezzi al consumo nel loro insieme, la dinamica tendenziale dovrebbe portarsi intorno all'1,5% nel primo semestre del 2010 e salire ulteriormente al 2% nell'ultimo trimestre. Nella media dell'anno l'inflazione si attesterebbe all'1,7%, quasi un punto più elevata rispetto al 2009. L'indice dei prezzi dovrebbe registrare un ritmo di crescita uguale anche adottando la definizione armonizzata a livello europeo, con un divario a nostro sfavore rispetto ai *partner* della zona euro invariato.

## LA FINANZA PUBBLICA NEL BIENNIO 2009-2010

Le previsioni dell'ISAE sulla finanza pubblica sono sostanzialmente in linea con quelle ufficiali, contenute nella Nota di aggiornamento al Documento di programmazione economico-finanziaria (DPEF) per gli anni 2010-2013. Infatti, in termini di PIL, il *deficit* risulta appena più sfavorevole nel 2010, il debito leggermente migliore nell'anno in corso. Le previsioni non includono

gli effetti dovuti alle norme sullo scudo fiscale. L'impatto sui conti pubblici dipenderà anche dalle decisioni del Governo in merito alla destinazione dei fondi derivanti dalla sua applicazione.

Scontando gli effetti del quadro macroeconomico prima descritto e l'impatto di una prudente politica fiscale, attenta a combinare provvedimenti anticrisi e tenuta dei conti, il disavanzo delle Amministrazioni Pubbliche dovrebbe aumentare rispetto allo scorso anno collocandosi al 5,3% del PIL nel 2009 per poi scendere al 5,1% il prossimo. Il disavanzo strutturale – calcolato al netto della componente ciclica e delle misure *una tantum* – si riduce nei due anni in esame.

Il saldo primario dovrebbe sperimentare valori negativi posizionandosi, secondo le stime dell'ISAE, al -0,6% del PIL, per poi migliorare di oltre la metà in valore assoluto e collocarsi al -0,2% del prodotto nel 2010. Nell'anno in corso, il peggioramento di 3 punti di PIL del saldo al netto degli interessi – dato l'aumento di quattro decimi della incidenza (dal 46,6% al 47% del PIL) delle entrate – comunque sostenute da interventi – è completamente ascrivibile al notevole incremento del peso delle spese primarie sul prodotto (dal 44,1% al 47,5%). Tale aumento, connesso – da una parte – all'effetto di riduzione del PIL nominale, deriva – dall'altra – sostanzialmente dalla rilevante crescita della quota relativa alle prestazioni sociali, collegata soprattutto all'impatto delle norme di sostegno alle famiglie, dalla notevole espansione dell'aggregato dei consumi intermedi e delle prestazioni sociali in natura (anche per la presenza di uscite di natura straordinaria) e dal consistente sviluppo delle spese in conto capitale, ascrivibile a vari fattori. Tra questi, le misure di sostegno della domanda ed anche la contabilizzazione – nell'ambito degli investimenti – di 1.700 milioni di euro per il trasferimento agli Enti di previdenza degli immobili non ancora ven-

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE  
(milioni di euro)

	2008	2009*	2010*	2008	2009	2010
<b>USCITE</b>						
Redditi da lavoro dipendente	171.160	175.500	176.300	4,3	2,5	0,5
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	128.442	134.900	136.300	4,5	5,0	1,0
Altre poste consumi finali	18.510	19.600	20.600	6,2	5,9	5,1
<b>Spesa per consumi finali</b>	<b>318.112</b>	<b>330.000</b>	<b>333.200</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>1,0</b>
Contributi alla produzione	14.237	14.800	14.200	-4,5	4,0	-4,1
Prestazioni sociali in denaro	278.008	291.600	297.900	5,1	4,9	2,2
Altre spese correnti	24.648	25.500	25.500	3,0	3,5	0,0
<b>Spese correnti al netto interessi</b>	<b>635.005</b>	<b>661.900</b>	<b>670.800</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>	<b>1,3</b>
Interessi passivi	80.891	73.500	76.500	4,8	-9,1	4,1
<b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>	<b>715.896</b>	<b>735.400</b>	<b>747.300</b>	<b>4,5</b>	<b>2,7</b>	<b>1,6</b>
Investimenti	34.973	38.500	34.800	-2,8	10,1	-9,6
Contributi agli investimenti	23.077	26.300	23.400	-7,9	14,0	-11,0
Altre spese in c/capitale	977	1.500	1.300	-47,9	53,5	-13,3
<b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>59.027</b>	<b>66.300</b>	<b>59.500</b>	<b>-6,1</b>	<b>12,3</b>	<b>-10,3</b>
<b>TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI</b>	<b>694.032</b>	<b>728.200</b>	<b>730.300</b>	<b>3,5</b>	<b>4,9</b>	<b>0,3</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>774.923</b>	<b>801.700</b>	<b>806.800</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>0,6</b>
<b>ENTRATE</b>						
Imposte dirette	241.427	237.500	235.500	3,5	-1,6	-0,8
Imposte indirette	215.519	206.200	209.700	-5,1	-4,3	1,7
Contributi sociali	214.718	212.200	215.900	4,6	-1,2	1,7
Altre entrate correnti	56.719	58.800	60.300	4,4	3,7	2,6
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>728.383</b>	<b>714.700</b>	<b>721.400</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,9</b>
<b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>3.561</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>-21,8</b>	<b>40,4</b>	<b>0,0</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>731.944</b>	<b>719.700</b>	<b>726.400</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,9</b>
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>12.487</b>	<b>-20.700</b>	<b>-25.900</b>			
<b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-55.466</b>	<b>-61.300</b>	<b>-54.500</b>			
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-42.979</b>	<b>-82.000</b>	<b>-80.400</b>			
<b>INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI</b>	<b>37.912</b>	<b>-8.500</b>	<b>-3.900</b>			

**CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE**  
 (in percentuale del PIL)

	2008	2009*	2010*
<b>USCITE</b>			
Redditi da lavoro dipendente	10,9	11,4	11,3
Consumi intermedi e prestazioni sociali in natura	8,2	8,8	8,7
Altre poste consumi finali	1,2	1,3	1,3
<b>Spesa per consumi finali</b>	<b>20,2</b>	<b>21,5</b>	<b>21,3</b>
Contributi alla produzione	0,9	1,0	0,9
Prestazioni sociali in denaro	17,7	19,0	19,1
Altre spese correnti	1,6	1,7	1,6
<b>Spese correnti al netto interessi</b>	<b>40,4</b>	<b>43,2</b>	<b>42,9</b>
Interessi passivi	5,1	4,8	4,9
<b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>	<b>45,5</b>	<b>48,0</b>	<b>47,8</b>
Investimenti	2,2	2,5	2,2
Contributi agli investimenti	1,5	1,7	1,5
Altre spese in c/capitale	0,1	0,1	0,1
<b>TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>3,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>
<b>TOTALE SPESE AL NETTO INTERESSI</b>	<b>44,1</b>	<b>47,5</b>	<b>46,7</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>49,3</b>	<b>52,3</b>	<b>51,6</b>
<b>ENTRATE</b>			
Imposte dirette	15,4	15,5	15,1
Imposte indirette	13,7	13,5	13,4
Contributi sociali	13,7	13,8	13,8
Altre entrate correnti	3,6	3,8	3,9
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>46,3</b>	<b>46,6</b>	<b>46,2</b>
<b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>46,6</b>	<b>47,0</b>	<b>46,5</b>
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,7</b>
<b>SALDO IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,5</b>
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-2,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,1</b>
<b>INDEBITAMENTO NETTO AL NETTO INTERESSI (1)</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>
<b>PRESSIONE FISCALE INTERNA (2)</b>	<b>42,8</b>	<b>42,8</b>	<b>42,3</b>
<b>DEBITO PUBBLICO</b>	<b>105,7</b>	<b>114,8</b>	<b>117,3</b>

Fonte: ISTAT.

\* Previsioni ISAE.

(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.

duti nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione SCIP2.

Nel 2010, alla riduzione di cinque decimi di PIL delle entrate (al 46,5%), ascrivibile sostanzialmente a minori entrate straordinarie, si accompagnerebbe un calo di otto decimi dell'onere delle uscite primarie (al 46,7%), connesso soprattutto al venir meno di effetti *una tantum* – tra cui quelli del *bonus* per famiglie, lavoratori e pensionati con bassi redditi concesso nel 2009 – e alla riduzione nominale delle spese in conto capitale.

Le uscite correnti al netto degli interessi nell'anno in corso aumentano a un ritmo (+4,2%) inferiore a quello del 2008 (+4,5) ma, dato il calo del PIL nominale, raggiungono in termini di incidenza sul prodotto il 43,2%, livello ben al di sopra della soglia del 40% superata per la prima volta lo scorso anno. Nel 2010, la consistente decelerazione attesa per tali spese (+1,3%) e il ritorno alla crescita del PIL dovrebbero consentire una riduzione di tre decimi di punto percentuale di prodotto, al 42,9 per cento.

Le spese in conto capitale registreranno una notevole crescita (+12,3%) per poi contrarsi decisamente nel 2010 (-10,3%). L'espansione del 2009 rifletterà soprattutto la decisione del Governo di non procedere alla realizzazione di dismissioni immobiliari, il sopra ricordato riacquisto di immobili da parte degli Enti previdenziali, la corresponsione di crediti di imposta per la rottamazione degli autoveicoli e dei motocicli, i più consistenti trasferimenti alle Ferrovie dello Stato e i maggiori rimborsi IVA relativi alle auto aziendali.

L'onere per il servizio del debito, dopo essere diminuito per un decennio sino al 2005, è tornato a crescere dal 2006, aumentando sia in valore assoluto che in percentuale del PIL sino allo scorso anno, quando è risultato pari al 5,1% del prodotto. Nell'anno in corso, la spesa per interessi si riduce

nuovamente – sia in valore che in termini di PIL – per poi tornare a salire nel 2010. Il peso sul prodotto scende infatti dal 5,1% del 2008 al 4,8% e successivamente sale appena, al 4,9 per cento. Tale andamento risente, tra l'altro, della riduzione dei tassi a breve termine indotta dalla recessione (il saggio medio sui BOT a dodici mesi, dopo il 3,8% del 2008 scenderebbe all'1,1% in questo anno per poi risalire all'1,4% nel prossimo) ma, anche, del peggioramento del debito.

Secondo l'ISAE, la pressione fiscale – calcolata come incidenza sul PIL dell'insieme delle imposte dirette, indirette e in conto capitale e dei contributi sociali, effettivi e figurativi – dovrebbe rimanere costante nel 2009, al 42,8%, per poi scendere nel 2010 di mezzo punto collocandosi al 42,3 per cento. L'onere fiscale nell'anno in corso risentirebbe sia della manovra disposta tramite i decreti legge 112 (legge 133 del 2008 riguardante in massima parte aggravii di imposta per il settore energetico, bancario e assicurativo) e 185 (legge 2 del 2009 con norme tra l'altro relative a imposte sostitutive su tributi diretti) – cui si contrapporrebbero gli effetti dei provvedimenti di riduzione delle aliquote IRES (e concomitante ampliamento della base imponibile) disposti nella finanziaria per il 2008 –, sia degli interventi di aumento previsti dal decreto legge 78 del 2009 (legge 102 del 2009). Nel 2010 le entrate risulteranno limitate dalle conseguenze sul gettito del secondo anno di applicazione delle norme del decreto legge 185 di fine 2008 oltre che delle misure di detassazione degli investimenti stabilite nel decreto 78 appena citato.

Il saldo di natura corrente – negativo nel triennio 2003-2005 e positivo in quello 2006-2008 – tornerà di nuovo in *deficit* nei due anni della previsione, passando dallo 0,8% del PIL del 2008 al -1,4% nell'anno in corso e al -1,7% nel prossimo. Il disavanzo in conto capitale salirebbe

al 4% questo anno – dal precedente 3,5% – per poi tornare al livello registrato nel 2008.

Il rapporto debito/PIL, tornato a crescere nello scorso anno aumenterà notevolmente nel 2009 per il duplice impatto del peggioramento del fabbisogno delle Amministrazioni Pubbliche, che incrementa il numeratore del rapporto, e della contrazione del PIL nominale che riduce il denominatore dello stesso. Dopo il 105,7% registrato nel 2008 il debito pubblico dovrebbe salire al 114,8% del PIL e poi al 117,3% nel 2010. Sul fabbisogno dell'anno in corso incidono le somme destinate dal Governo a interventi a sostegno degli istituti di credito.

*Questa nota è stata conclusa con le informazioni disponibili al 12 ottobre 2009. E' stata redatta da Sandro Calabresi, Sergio de Nardis, Anita Guelfi, Maria Cristina Mercuri, Daniela Rossi e Claudio Vicarelli. Hanno collaborato Cristina Brandimarte e Massimo Mancini; coordinamento di Sergio de Nardis.*