



Istituto di Studi e Analisi Economica

RAPPORTO ISAE

“Le previsioni per l’economia italiana”

COMUNICATO STAMPA

Roma, 19 marzo 2008

LE PREVISIONI PER L’ECONOMIA ITALIANA

Il deterioramento del quadro globale, avviato la scorsa estate, si è accentuato nelle ultime settimane. In un contesto già appesantito dalla frenata dell’economia americana e dalle connesse difficoltà del sistema creditizio nuove ondate di turbolenza hanno investito i mercati delle materie prime, il dollaro, quasi tutte le piazze finanziarie. L’aumento del numero e dell’intensità degli shock esterni porta a rivedere al ribasso le previsioni per le economie europee e per l’Italia, ampliandone, peraltro, il margine di incertezza.

Quadro internazionale

Lo scenario internazionale che assumiamo a riferimento per la previsione ISAE sconta la prosecuzione, nel secondo trimestre, della fase di forte instabilità nelle *commodities*, nelle borse, nei tassi di cambio. Vi contribuiscono le spinte speculative emerse all’indomani della crisi dei *subprime*, alimentate dal clima di incertezza dei mercati circa le perdite insite nei bilanci bancari e dalle aspettative sulle mosse di politica monetaria adottate sulle due sponde dell’Atlantico. Ma non è solo la speculazione ad attivare tali movimenti. Le spinte al rialzo sulle materie prime e al ribasso sul dollaro hanno un fondamento in squilibri di natura reale che contraddistinguono la situazione mondiale: da un lato, la forte domanda di prodotti energetici e di beni alimentari da parte dei paesi emergenti in rapido sviluppo, dall’altro, la condizione strutturalmente sbilanciata degli Stati Uniti che ha trovato un primo sbocco, nel 2007, nell’esplosione della bolla immobiliare e si è poi sviluppata in una latente crisi creditizia.

Petrolio. Le ipotesi sul greggio incorporano la possibilità che lo squilibrio indotto dalla domanda dei “nuovi” consumatori abbia prodotto una modifica negli equilibri di mercato destinata a riverberarsi per un certo tempo sulle quotazioni. Pur ipotizzando l’attenuarsi nella seconda metà dell’anno delle componenti speculative, dominanti in queste settimane, e una progressiva normalizzazione dei prezzi a riflesso di una congiuntura mondiale in indebolimento, il corso del Brent continua a collocarsi sostanzialmente sopra i **90 dollari nel 2009** (dopo un livello di poco inferiore ai **100 dollari nella media del 2008**).

Dollaro. Per quanto riguarda la valuta statunitense, teniamo conto delle tendenze al deprezzamento che probabilmente operano nel lungo periodo, ma supponiamo che queste si esplicino con maggiore gradualità rispetto a quanto farebbero pensare le brusche oscillazioni degli ultimi tempi. Sulla base dell’evoluzione ciclica attesa negli Stati Uniti e in Europa e delle assunzioni sulle rispettive politiche monetarie, si suppone che dopo un’accentuata volatilità nel corso del 2008, con

episodi di ulteriore indebolimento che portano il dollaro a toccare nuovi picchi storici di svalutazione, nel corso del 2009 ci siano le premesse per un apprezzamento del biglietto verde nei confronti dell'euro.

Stati Uniti. Per quanto riguarda l'economia americana, l'impatto della crisi creditizia dovrebbe concentrarsi soprattutto nella prima parte del 2008. Si verificherebbe, in tale periodo, un marcato indebolimento della spesa dei consumatori, i cui redditi - in un contesto di flessione della ricchezza netta immobiliare e di quella finanziaria - risultano erosi dall'aumento dei prezzi energetici e dall'andamento sfavorevole dell'occupazione. L'attività economica negli Stati Uniti dovrebbe contrarsi nel primo trimestre e rimanere sostanzialmente stagnante nella media dei primi sei mesi. Il forte stimolo fiscale che entrerà in azione alla fine del secondo trimestre, il deprezzamento del dollaro e l'aggressiva politica monetaria dovrebbero contribuire a sostenere l'economia nella seconda metà del 2008, attenuandone il rallentamento in media d'anno, nella nostra quantificazione, il PIL aumenta dell'**1,6% nel 2008**. Nel 2009, venendo meno gli effetti degli sgravi fiscali e nell'ipotesi di un lento superamento delle difficoltà nei canali creditizi, l'economia americana si collocherebbe su un sentiero di espansione **2,2% nel 2009** sostanzialmente inferiore allo sviluppo potenziale.

Area euro. Le assunzioni relative alla zona euro scontano, per il 2008, una significativa decelerazione dei ritmi di crescita rispetto allo scorso anno. Dopo un primo trimestre che potrebbe risultare ancora abbastanza positivo per il buon andamento della produzione industriale di inizio 2008, l'impatto dei maggiori prezzi delle materie prime, compensato solo parzialmente dall'apprezzamento del cambio, si farebbe sentire sulla spesa interna delle economie europee nel prosieguo dell'anno. D'altro canto, il rafforzamento della moneta unica costituirebbe un fattore di indebolimento per le esportazioni al di fuori dell'area, frenate, per altro verso, da una certa moderazione della domanda mondiale. L'ipotesi di crescita è **1,5% per il 2008** ed implica una perdita di velocità intorno a 1 punto percentuale rispetto all'anno precedente. Nel **2009**, il ritmo di sviluppo si rafforzerebbe leggermente, portandosi all'**1,7%**.

ITALIA

Come l'economia europea, l'Italia è investita dai venti della congiuntura internazionale. Nelle nostre stime la frenata è significativa, di intensità simile a quella attesa per la zona euro. Essa si materializza, però, in una situazione in cui il punto di partenza è ancora sfavorevole al nostro Paese: il *gap* di crescita nei confronti delle economie europee risulta ancora consistente e la gelata del rallentamento mondiale non aiuta certamente a ridurlo. Ciò a dispetto dei miglioramenti che sono stati conseguiti nei comparti esposti alla concorrenza internazionale. I nuovi dati di export indicano che il settore manifatturiero ha recuperato competitività, riuscendo a realizzare, negli ultimi anni, performance sui mercati esteri non molto distanti da quelle sperimentate dalle imprese tedesche. Continuano, d'altro canto, a palesare forti ritardi i settori meno esposti alla pressione competitiva, su cui dovrebbe contare maggiormente una moderna economia, soggetta a una tendenza di "naturale" terziarizzazione. Tirano, al contempo, il freno le attività delle costruzioni, residenziali e civili, che maggiormente avevano contribuito a sostenere il ciclo degli ultimi anni.

Indicatori congiunturali sfavorevoli. Le informazioni disponibili segnalano che l'attività economica italiana potrebbe essersi marginalmente ridotta, in media, tra l'ultima parte del 2007 e l'inizio del 2008. I dati qualitativi delle inchieste ISAE e gli indicatori anticipatori segnalano, peraltro, che la fase di debolezza del ciclo dovrebbe estendersi alla prima metà del 2008. Successivamente, il graduale miglioramento previsto per il quadro globale e l'attenuazione delle pressioni esercitate dall'inflazione sul reddito delle famiglie potrebbero contribuire a ridare tono alle componenti esterne e interne della domanda aggregata.

Crescita nel 2008 e 2009. La stima di crescita per il **2008** è dello **0,5%**, implica un sensibile ridimensionamento (di circa un punto percentuale) rispetto all'incremento conseguito nel 2007. Il risultato atteso per l'anno corrente implica che si verifichi un certo rafforzamento congiunturale nel secondo semestre. Ciò fornirebbe un impulso positivo al **2009**, consentendo un'accelerazione del ritmo di crescita di **1,2%**.

La decelerazione del 2008 riflette una frenata diffusa a tutte le componenti di domanda. I consumi delle famiglie risentirebbero dell'erosione di potere d'acquisto indotta dall'inflazione, in una situazione in cui sono andati, peraltro, intensificandosi i segnali circa una crescente percezione di deterioramento della situazione finanziaria personale. Gli investimenti rallenterebbero per il venire meno del ciclo delle costruzioni e per le più rigide condizioni di accesso ai finanziamenti, in un quadro, peraltro, di sensibile ripiegamento del grado di utilizzo della capacità produttiva. Anche le esportazioni perderebbero velocità riflettendo il contesto mondiale meno dinamico e le ripercussioni dell'apprezzamento del cambio.

Il miglioramento atteso per il 2009 è condizionato dalla realizzazione delle ipotesi di rientro delle tensioni nelle materie prime e di rafforzamento della congiuntura "reale" formulate per lo scenario internazionale. La diminuzione dei prezzi petroliferi dai picchi toccati nella prima parte del 2008 rinvigorebbe, con un abbassamento dell'inflazione, i redditi reali delle famiglie. Le esportazioni accelererebbero, venendo trainate dal recupero della domanda delle aree industriali in condizioni di cambio meno penalizzanti. Gli investimenti si gioverebbero del clima più favorevole e del rafforzamento delle vendite all'estero, tornando a crescere a tassi più sostenuti.

Mercato del lavoro. Prosegue nella previsione ISAE l'evoluzione favorevole del mercato del lavoro che ha contraddistinto gli ultimi anni. L'occupazione dovrebbe rallentare il ritmo di crescita quest'anno, in conseguenza della frenata dell'attività produttiva, per poi tornare a rafforzarsi a un buon ritmo nel 2009. Il tasso di disoccupazione diminuirebbe ulteriormente portandosi su livelli del **5,5% nel 2009, (da 5,9% nel 2008)**, una percentuale storicamente bassa, non distante da quella che contraddistingue strutturalmente i mercati del lavoro anglosassoni.

Inflazione. Le tensioni nei prezzi delle materie prime (energetiche ed alimentari) continueranno a condizionare gli sviluppi inflazionistici nella prima parte del 2008. Tali pressioni potrebbero attenuarsi dalla primavera a riflesso di un graduale rientro delle quotazioni all'origine e del mantenimento del cambio dell'euro nei confronti del dollaro su livelli elevati. Il trasferimento delle minori spinte internazionali sui prezzi interni dovrebbe tuttavia avvenire in maniera graduale, concretizzandosi soprattutto nell'ultima parte dell'anno. Nell'insieme, la crescita dei prezzi al consumo si attesterebbe nel **2008 al 2,9%**, 1,1 punti percentuali in più rispetto al risultato del 2007, il ritmo di incremento più alto dal 1996. Per il **2009**, l'inflazione rallenterebbe al **2,1%**. Il differenziale rispetto alla media della zona euro si manterrebbe nullo tanto nel 2008 che nel 2009.

Finanza pubblica. Dopo i forti progressi conseguiti nel 2007, l'indebitamento delle Amministrazioni Pubbliche dovrebbe aumentare nel **2008 al -2,3% del PIL** (-1,9% lo scorso anno), a causa del rallentamento economico, di una politica di bilancio più espansiva e di alcuni effetti di slittamento dall'anno precedente. Nel **2009**, il disavanzo valutato in termini tendenziali a politiche invariate diminuirebbe al **-2,2% del PIL**. L'avanzo primario dovrebbe ridursi nel **2008 al 2,7%** in rapporto al prodotto interno lordo (3,1% nel 2007), per poi risalire al **2,8%** nelle tendenze del **2009**. Il rapporto debito/PIL si contrarrebbe ancora nei due anni, scendendo dal 104% del 2007 al **103,2% nel 2008 e al 102,2% nel 2009**.

PREVISIONE PER L'ECONOMIA ITALIANA: QUADRO RIASSUNTIVO

(variazioni percentuali salvo diversa indicazione) 19 marzo 2008

	2007	2008*	2009*
Quadro interno			
Prodotto interno lordo (1)	1,5	0,5	1,2
Importazione di beni e servizi	4,4	3,3	4,0
Esportazioni di beni e servizi	5,0	3,4	4,0
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,4	0,7	1,2
Spesa per consumi delle AA.PP. e delle ISP	1,3	0,7	0,8
Investimenti fissi lordi	1,2	0,6	1,4
Contributo alla crescita del PIL			
- consumi nazionali	1,1	0,5	0,9
- investimenti totali	0,3	0,1	0,3
- esportazioni nette	0,1	0,0	0,0
- variazioni delle scorte ed oggetti di valore	0,0	-0,1	0,0
Prezzi al consumo	1,8	2,9	2,1
Prezzi alla produzione	3,5	4,6	2,3
Retribuzione pro-capite nell'economia	2,1	3,3	2,3
Occupazione totale (2)	1,0	0,6	0,8
Tasso di disoccupazione	6,0	5,9	5,5
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-1,9	-2,3	-2,2
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	3,1	2,7	2,8
Pressione fiscale delle AA.PP.	43,3	43,0	43,0
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	104,0	103,2	102,2
Tasso sui Bot a 12 mesi (3)	4,0	3,8	4,6
p.m. PIL nominale (milioni di euro) (1)	1.535.540	1.589.271	1.644.044
Riferimenti internazionali			
Prodotto interno lordo			
- Mondo	5,0	4,3	4,1
- Stati Uniti	2,2	1,6	2,2
- Area euro	2,7	1,5	1,7
Tasso di cambio dollaro/euro (livello)	1,37	1,49	1,43
Domanda mondiale	6,0	5,9	6,2
Tassi d'interesse ufficiali (3)			
- BCE	4,0	3,5	4,0
- Federal Reserve	4,5	2,5	3,5
Prezzi materie prime in dollari			
- non energetici	19,0	22,9	9,1
- energetici	7,2	26,6	-3,5
di cui: Brent (\$/ barile)	72,7	97,0	92,8

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

* Previsioni ISAE; 2009 tendenziale.

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

(2) In unità di lavoro *standard*.

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