

hanno assorbito oltre l'80% dell'incremento dei consumi interni complessivi. Dal lato degli investimenti, il rialzo è stato del 2,3% (-0,5% nel 2005), a riflesso di aumenti del 2,3% nella componente delle macchine, attrezzature e beni immateriali, del 3,7% in quella dei mezzi di trasporto e del 2,1% nelle costruzioni.

Per quanto riguarda la domanda estera, le esportazioni di beni e servizi sono cresciute del 5,3%, in netto rafforzamento rispetto all'anno precedente (quando erano calate dello 0,5%). Tale andamento ha riflesso la più positiva evoluzione tanto delle esportazioni di servizi, quanto di quelle dei beni. Considerata la dinamica del commercio mondiale, la quota di mercato in volume delle merci italiane ha subito, nel 2006, una nuova erosione, ma meno accentuata di quelle molto elevate che hanno contraddistinto gli anni precedenti. Dal lato delle importazioni di beni e servizi, si è verificato un aumento del 4,3%, anche in questo caso in accelerazione rispetto all'anno prima (quando avevano registrato una variazione marginalmente positiva).

Nel mercato del lavoro, la rilevazione ISTAT delle forze di lavoro evidenzia, nella media del 2006, una crescita sostenuta dell'occupazione (425 mila unità in più, 1,9% in più rispetto al 2005) e una consistente diminuzione del tasso di disoccupazione (al 6,8% dal 7,7% del 2005). A differenza dei due anni precedenti, inoltre, la crescita occupazionale si è accompagnata a un aumento significativo del tasso di occupazione. L'incremento è, probabilmente, anche da porsi in relazione all'esaurirsi degli effetti delle regolarizzazioni; queste ultime hanno inciso infatti in modo significativo, nel 2005, tanto sull'occupazione quanto sulla popolazione residente in età di lavoro, comportando che, al rialzo del numero di occupati, non si accompagnasse anche un aumento del tasso di occupazione.

La crescita dell'occupazione è confermata dal positivo andamento delle unità di lavoro *standard*, incrementatesi dell'1,6% (-0,2% nel 2005). Il miglioramento si è concentrato nell'industria in senso stretto dove, dopo un biennio di flessioni (-2,2% nel 2005 e -1% nel 2004), le unità di lavoro sono tornate a salire, nella misura dell'1,3%. Un consistente rialzo si è manifestato anche nei servizi (+1,9%), mentre una decelerazione ha caratterizzato le costruzioni (0,6%, dopo un balzo del 3,7% nel 2005).

Per quanto riguarda la dinamica salariale, le retribuzioni pro capite dei lavoratori dipendenti sono aumentate del 2,8%; un andamento in decelerazione rispetto al 2005 (quando l'incremento è stato del 3,3%), ma pur sempre superiore all'inflazione, come misurata dalla variazione dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività.

L'accelerazione dell'attività economica si è accompagnata a una dinamica dell'inflazione che si è mantenuta complessivamente contenuta, nonostante le forti tensioni che hanno caratterizzato i prezzi dei prodotti energetici. Le maggiori pressioni di origine esterna sono state compensate da spinte sui prezzi

generate all'interno nell'insieme moderate, a riflesso di prudenti politiche di fissazione dei listini da parte degli operatori, pur in presenza di una domanda in via di irrobustimento. L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività ha registrato una crescita media del 2,1%, solo due decimi in più rispetto al risultato del 2005. In termini di indice europeo armonizzato, la dinamica dei prezzi al consumo italiani è stata del 2,2%, allineata, come già nel 2005, alla media dei paesi aderenti all'UEM.

Il 2006 si è chiuso con conti pubblici sensibilmente più favorevoli di quanto atteso in corso d'anno. L'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche è risultato pari al 4,4% del PIL; escludendo alcune poste di uscita di natura straordinaria, il *deficit* si è ridotto notevolmente, collocandosi al 2,4% del prodotto dopo il 4,2% registrato nel 2005. In presenza di una sostanziale stabilizzazione della spesa in percentuale del PIL, il miglioramento è scaturito da un andamento molto favorevole delle entrate, la cui stima è stata più volte rivista al rialzo. L'assai rilevante espansione delle entrate è ascrivibile a fattori di natura congiunturale (per la ripresa economica in atto), temporanea (realizzazioni di gettito superiori alle attese per alcune imposte *una tantum* previste dalla Legge Finanziaria per il 2006) e strutturale (attività di contrasto all'evasione e all'elusione fiscale e interventi di incremento permanente degli incassi disposti con la manovra di bilancio). Dal lato delle uscite, è risultata importante l'azione di controllo e contenimento delle spese. Il rapporto debito/PIL si è attestato al 106,8%, risultando ancora in crescita rispetto al 106,2% del 2005.

1. L'ECONOMIA INTERNAZIONALE

1.1 – SINTESI

Nel 2006 l'economia mondiale è stata caratterizzata da una fase di robusta espansione, sia in termini di scambi commerciali che di crescita reale; in particolare, il secondo semestre è risultato assai più vivace di quanto ipotizzato in precedenza, tanto da determinare progressive revisioni al rialzo delle stime di crescita in corso d'anno.

Tale risultato può apparire sorprendente alla luce dei forti *shock* che hanno contraddistinto l'economia internazionale nel corso del 2006.

Alimentate da tensioni geo-politiche e da una sostenuta domanda, in particolare dei paesi emergenti, nonché da fattori di tipo speculativo, sia le quotazioni del greggio che delle principali materie prime industriali hanno registrato incrementi notevoli; il petrolio ha raggiunto durante i mesi estivi ripetuti *record*, per poi tornare su livelli più contenuti ma comunque elevati in prospettiva storica. L'impatto sul ciclo economico internazionale è stato tuttavia sorprendentemente contenuto; a differenza di analoghi episodi del passato, infatti, la minor dipendenza energetica delle economie avanzate e l'elevato grado di concorrenza sul mercato dei beni scambiati internazionalmente ha evitato il nascere di eccessive tensioni inflazionistiche, con brusche risposte in termini di restrizioni monetarie.

Nonostante i ripetuti rialzi dei tassi di *policy* negli Stati Uniti, infatti, diretti al contenimento di un ciclo reale esuberante, le condizioni di liquidità sui mercati finanziari internazionali sono state particolarmente distese; la *zero interest rate policy* giapponese ha inoltre alimentato il fenomeno del *carry trade*, con conseguente generalizzato rialzo dei mercati mobiliari e riduzione degli *spread* tra attività finanziarie a maggiore e minor rischio.

La maggior vivacità dell'attività economica ha interessato tanto i paesi industrializzati quanto quelli emergenti. Nell'ambito del primo gruppo, l'area europea ha sperimentato il tasso di crescita più elevato dall'inizio del decennio; negli Stati Uniti l'espansione è proseguita sui ritmi che hanno caratterizzato negli ultimi anni l'attuale fase ciclica; in Giappone la ripresa è apparsa più solida, principalmente alimentata dalle componenti interne di domanda.

Ancora una volta, l'evoluzione delle economie emergenti si è confermata nettamente più dinamica: l'accelerazione rispetto al 2005 è risultata più marcata nei paesi dell'America Latina e dell'Europa centro-orientale. In particolare, il continente asiatico ha nuovamente beneficiato della eccezionale *performance* della Cina e dell'India.

1.2 – IL COMMERCIO MONDIALE E I PREZZI DELLE MATERIE PRIME

Gli scambi
mondiali

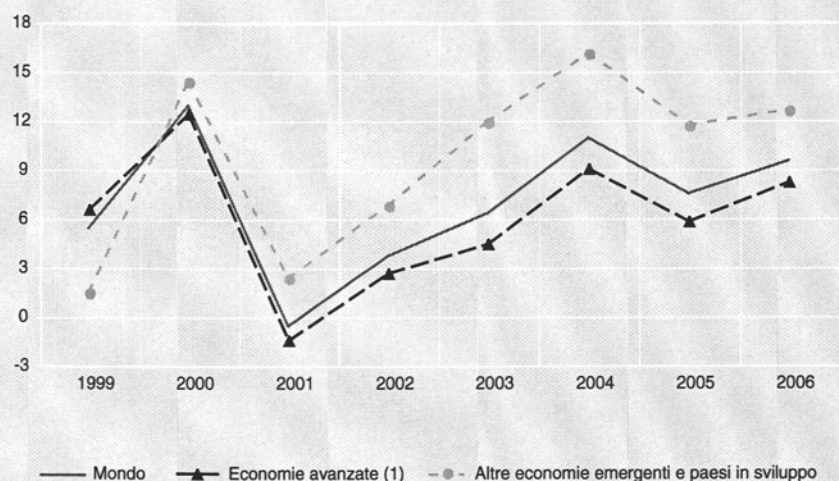
Gli scambi mondiali di beni in volume sono aumentati, nel 2006, al 9,2%, un incremento decisamente superiore alla media degli ultimi venti anni (di poco inferiore al 7%) e in accelerazione rispetto all'anno precedente (7,4% nel 2005).

Per quanto riguarda l'evoluzione in corso d'anno, il secondo trimestre ha visto un marcato rallentamento, in coincidenza con le correzioni sui mercati azionari e l'incertezza generata dal cambiamento nella impostazione seguita dalla politica monetaria delle principali Banche centrali in Europa e in Asia; nella seconda metà dell'anno, grazie anche alla discesa delle quotazioni dei beni energetici, alla ripresa delle quotazioni di borsa, a una decelerazione moderata negli Stati Uniti, si è però tornati a registrare tassi di crescita sostenuti.

Nel 2006, gli scambi delle economie emergenti sono cresciuti a un ritmo proporzionalmente inferiore a quello dei paesi industrializzati. L'incremento dei flussi commerciali è stato peraltro sostenuto, in particolare, dalla positiva prestazione della regione asiatica, che ha potuto contare sulla straordinaria evoluzione delle transazioni della Cina e dell'India: nella media del 2006, in ambedue i paesi, sia le importazioni, sia le esportazioni sono aumentate, sulla base delle prime stime, a un ritmo compreso tra il 12 e il 17 per cento.

Molto dinamico è stato l'andamento che ha contrassegnato gli scambi delle economie industrializzate. La buona *performance* macroeconomica ha favorito un incremento del volume di importazioni sia nell'area dell'euro che

Grafico 1 – COMMERCIO MONDIALE (media tra importazioni ed esportazioni; variazioni percentuali sui dati in volume)



(1) Comprende anche i paesi di nuova industrializzazione asiatici.

Fonte: FMI, World Economic Outlook, settembre 2006.

nel Regno Unito; a ciò si è associata una accelerazione anche nel volume di *export*, sia intra che extra area. Stati Uniti e Giappone hanno beneficiato della vivace domanda dei paesi asiatici, oltre che di un incremento di competitività generato dal deprezzamento delle rispettive valute.

I prezzi delle *commodity* sui mercati internazionali hanno mostrato nel corso del 2006 una generalizzata tendenza al rialzo.

Sia le materie di base per l'industria, in particolare i minerali e i metalli, sia la maggior parte delle materie prime alimentari e agricole, hanno messo a segno consistenti incrementi. Sulla base dell'indice HWWA, i prezzi in dollari dei primi hanno segnato un aumento del 32,6%, mentre i secondi hanno evidenziato un rincaro del 10,9 per cento.

Dopo gli elevati incrementi del 2005, il prezzo del petrolio ha mostrato in corso d'anno un andamento altalenante. Nei primi mesi le quotazioni hanno segnato una sostanziale stabilità sui livelli elevati raggiunti a fine 2005; a partire dalla primavera, una nuova fase di rialzi ha condotto i prezzi a segnare, in agosto, nuovi *record*, con picchi intorno agli 80 dollari al barile; in seguito, i corsi hanno subito una forte correzione, avvicinandosi ai 50 dollari alla fine dell'anno. Il forte ridimensionamento è da imputarsi al venire meno di alcuni degli elementi che sostenevano in precedenza le quotazioni: il diradarsi di alcuni focolai di tensione geopolitica, le miti condizioni climatiche e i dati confortanti relativi alle scorte di prodotti raffinati negli Stati Uniti, il

I prezzi delle
materie prime

Grafico 2 – PREZZI INTERNAZIONALI DELLE MATERIE PRIME (indici HWWA 2000 = 100)

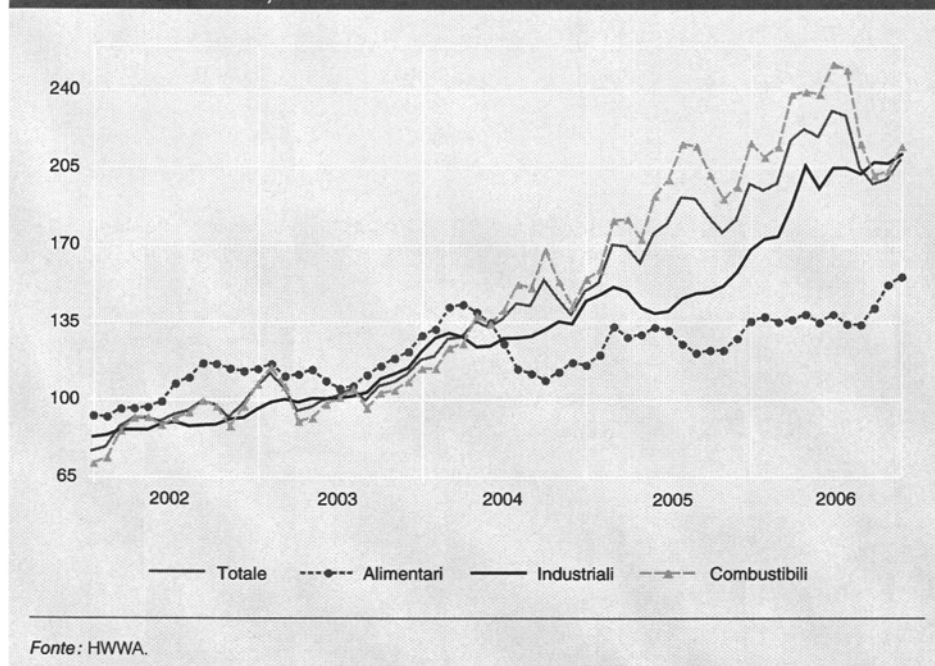
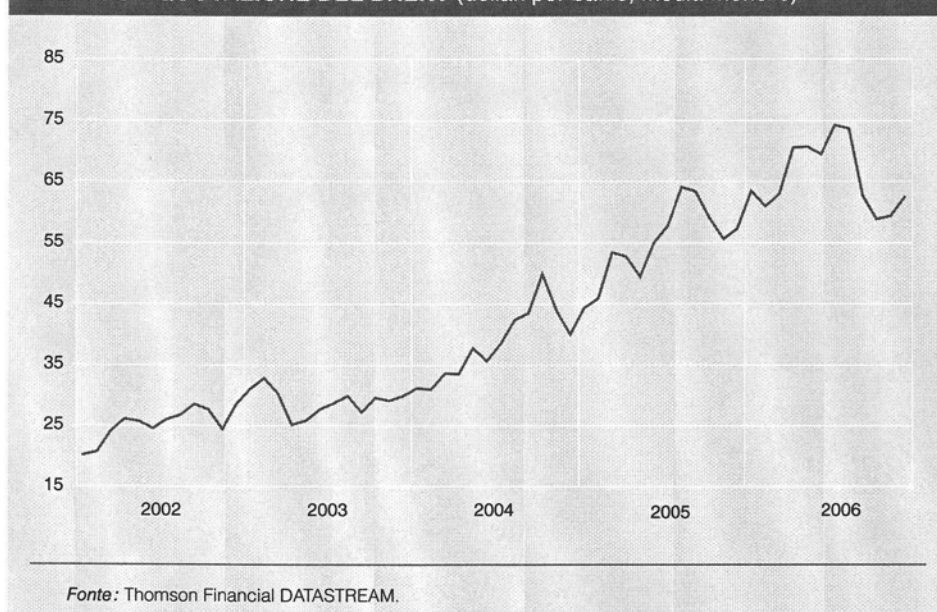


Gráfico 3 – QUOTAZIONE DEL BRENT (dollari per barile, media mensile)

rafforzamento delle ipotesi di una decelerazione della domanda internazionale nei successivi trimestri. Anche la volontà dei paesi produttori di stabilizzare il prezzo al di sopra dei 60 dollari, annunciando a tale scopo tagli alla produzione, può aver costituito in questo quadro un fattore di moderazione dello scenario energetico.

1.3 – LE ECONOMIE SVILUPPATE

Stati Uniti

Nel 2006 il PIL degli Stati Uniti è cresciuto per il terzo anno consecutivo a un ritmo superiore (3,3%) a quello potenziale; il profilo trimestrale ha però evidenziato una decelerazione. Dopo una variazione molto sostenuta nei primi tre mesi dell'anno (5,6% su base annua), nei successivi tre trimestri la dinamica del prodotto ha mostrato un notevole rallentamento (2,6%, 2%, e 2,5% rispettivamente). I contributi più rilevanti alla crescita annua sono stati forniti, nell'ordine, dai consumi (2,2 punti percentuali), dagli investimenti fissi non residenziali (0,7 punti percentuali), dalla spesa pubblica (0,4 punti percentuali) e dalle scorte (0,2). Per la prima volta dal 1995, le esportazioni nette non hanno ridotto il ritmo dell'espansione, registrando un apporto pressoché nullo; lo sgonfiamento della bolla del mercato immobiliare ha fatto sì che, dopo 10 anni di continua espansione, gli investimenti residenziali contribuissero negativamente alla crescita (-3 decimi di punto percentuale).

Nel corso della seconda metà del 2006, il rallentamento del mercato immobiliare ha rappresentato l'elemento di maggiore preoccupazione per la