

I. SINTESI

Successivamente alla presentazione del DPEF 2009-2013 nel giugno scorso, il quadro economico internazionale si è deteriorato per l'acuirsi degli effetti della crisi finanziaria e per il persistere delle pressioni inflative indotte dai mercati rialzi registrati dai prodotti energetici e da quelli alimentari. L'area dell'euro ha sofferto inoltre dell'apprezzamento della valuta europea nella prima parte dell'anno.

La congiuntura italiana è risultata anch'essa indebolita in un contesto di elevata incertezza. Nel secondo trimestre 2008, il PIL ha registrato una riduzione, con una diminuzione anche dei consumi privati. In linea con i segnali provenienti dagli indicatori anticipatori, generalmente improntati alla flessione, è stata operata una revisione al ribasso delle stime di crescita rispetto a quelle indicate nel DPEF. La crescita del PIL è attesa allo 0,1 per cento nel 2008 e allo 0,5 per cento nel 2009, inferiore di 0,4 punti percentuali all'anno rispetto alle stime del giugno scorso. Anche il profilo di sviluppo atteso nel 2010-2011 risulta più debole (1 per cento contro l'1,2 per cento nel DPEF), riguadagnando a fine periodo i valori precedentemente stimati (1,5 per cento).

Nonostante il deterioramento della congiuntura economica, l'aggiornamento delle stime del conto delle Pubbliche Amministrazioni per il 2008-2013 conferma l'obiettivo di indebitamento netto al 2,5 per cento del PIL per il 2008, oltre che il perseguimento del sostanziale pareggio di bilancio entro il 2011, indicati nel DPEF.

TAVOLA I.1: QUADRO SINTETICO AGGIORNATO¹ DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
INDEBITAMENTO NETTO	(RPP 2009)	-2,5	-2,1	-1,2	-0,3	-0,1	0,0
	(DPEF 2009-2013)	-2,5	-2,0	-1,0	-0,1	0,0	0,1
INTERESSI	(RPP 2009)	5,1	5,1	5,1	5,0	4,9	4,8
	(DPEF 2009-2013)	5,0	5,1	5,0	5,0	4,9	4,9
SALDO CORRENTE NETTO INTERESSI	(RPP 2009)	6,2	6,6	7,2	7,5	7,6	7,6
	(DPEF 2009-2013)	6,2	6,7	7,4	7,8	7,8	7,8
SALDO PRIMARIO	(RPP 2009)	2,6	3,0	3,9	4,6	4,8	4,9
	(DPEF 2009-2013)	2,6	3,1	4,0	4,9	4,9	5,0
INDEBITAMENTO NETTO CORRETTO (2)	(RPP 2009)	-2,5	-1,8	-0,7	0,2	0,2	0,2
	(DPEF 2009-2013)	-2,3	-1,7	-0,6	0,3	0,2	0,2
DEBITO	(RPP 2009)	103,7	102,9	101,3	98,4	95,1	91,9
	(DPEF 2009-2013)	103,9	102,7	100,4	97,2	93,6	90,1
FABBISOGNO SETTORE STATALE	(RPP 2009)	-2,9	-1,4	-0,6	0,5	0,8	0,9
	(DPEF 2009-2013)	-2,9	-1,3	-0,4	0,7	1,0	1,1
FABBISOGNO SETTORE PUBBLICO	(RPP 2009)	-2,9	-1,8	-1,0	0,1	0,4	0,5
	(DPEF 2009-2013)	-2,8	-1,6	-0,8	0,4	0,7	0,7

1) I dati non considerano la riclassificazione di Equitalia ancora in via di definizione.

2) Per il ciclo e al netto delle *una-tantum*.

Per l'anno in corso, le stime aggiornate scontano una ricomposizione del conto delle Pubbliche Amministrazioni, che incorpora dal lato delle entrate gli effetti della minore crescita sul gettito tributario, in parte compensati da un aumento dei contributi sociali a seguito di una dinamica più positiva del previsto dei redditi da lavoro dipendente in alcuni comparti del settore privato. Per quanto concerne le spese, l'aumento degli oneri per interessi derivante dagli effetti delle turbolenze finanziarie è compensato da economie nella spesa.

Per gli anni successivi al 2008, l'effetto complessivo dei fattori di variazione richiamati determina un peggioramento dell'avanzo primario di 0,1 punti percentuali del PIL per il periodo 2009-2013, ad esclusione del 2011 quando il peggioramento risulta pari a 0,3 punti.

L'indebitamento cresce di 0,1 punti percentuali del PIL nel 2009, 0,2 punti nel 2010 e 2011, e 0,1 punti negli ultimi due anni considerati per effetto del diverso profilo della spesa per interessi.

Il debito pubblico in rapporto al PIL è previsto ridursi gradualmente attestandosi, come indicato nel DPEF, sotto il 100 per cento nel 2011 fino a raggiungere il 91,9 per cento nel 2013.

In termini strutturali, per il 2008 il saldo di bilancio peggiora di 0,2 punti percentuali rispetto al DPEF per effetto del minor *output gap* e delle maggiori misure *una tantum*. Il percorso di risanamento riprende dal 2009, in linea con le regole europee circa l'aggiustamento strutturale annuo. Dopo il temporaneo deterioramento del 2008, il deficit strutturale corretto per il ciclo e al netto delle misure *una tantum* risulta in progressivo ridimensionamento. Nel quadriennio 2008-2011, la correzione complessiva ammonta a oltre due punti percentuali assicurando la convergenza verso l'obiettivo di medio termine del bilancio in pareggio.

II ECONOMIA INTERNAZIONALE

II.1 CONTESTO INTERNAZIONALE

Nel corso del 2008 il quadro economico internazionale si è deteriorato per l'accentuarsi degli effetti della crisi finanziaria e per la forte crescita dei prezzi delle materie prime energetiche e alimentari.

A un anno di distanza la crisi del sistema finanziario non accenna a ridursi, coinvolgendo anche importanti istituti di credito e assicurativi a livello internazionale. Le autorità monetarie delle principali aree economiche hanno garantito massicce iniezioni di liquidità al fine di stabilizzare i mercati in modo coordinato. A livello globale il settore bancario ha registrato pesanti perdite e, in risposta, significative operazioni di ricapitalizzazione.

Nei primi otto mesi del 2008, il prezzo del petrolio ha continuato a crescere raggiungendo, all'inizio di luglio, il massimo storico di 145 dollari al barile, per poi scendere a circa 86 dollari a metà settembre. L'Agenzia internazionale per l'energia (AIE) ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita della domanda mondiale, stimando che sarà pari a 86,8 milioni di barili al giorno per il 2008 e crescerà dell'1,0 per cento nel 2009. L'incertezza sull'evoluzione futura dei corsi del greggio rimane molto elevata.

Dall'inizio dell'anno l'euro si è apprezzato rispetto alle principali valute, raggiungendo rispetto al dollaro il massimo di 1,59 nel luglio scorso, per poi indebolirsi notevolmente attorno a quota 1,40 nel mese di settembre. Il cambio effettivo reale dell'euro si è rafforzato di circa il 35 per cento dai minimi dell'ottobre 2000 all'agosto scorso.

Tenendo conto di questi elementi ed in linea con i principali previsori internazionali, si prevede una crescita mondiale del 3,7 per cento per l'anno in corso, inferiore di un punto percentuale rispetto al 2007, e del 3,4 per cento per il 2009. Nei quattro anni successivi, è previsto un incremento medio del 4,1 per cento. Il commercio mondiale è stimato aumentare in media del 5,2 per cento nel periodo 2008-2009, in rallentamento di due punti percentuali rispetto al 2007. Nei rimanenti anni dell'arco previsivo, il commercio mondiale dovrebbe crescere a un tasso medio del 7,2 per cento. Con un'ipotesi 'tecnica' di invarianza di prezzo rispetto alle due settimane precedenti la chiusura di questo rapporto, il prezzo del petrolio si attesterebbe attorno a 109 dollari al barile nella media del 2008, con una riduzione negli anni successivi. Dal 2009, si stima che la moneta unica europea assuma un valore medio di 1,43 rispetto al dollaro.

Negli Stati Uniti, la crescita del PIL è stata dello 0,8 per cento nel secondo trimestre rispetto al periodo precedente, superiore di 0,6 punti percentuali a quella del primo trimestre grazie a un maggior contributo delle esportazioni, della spesa pubblica e dei consumi privati, questi ultimi sostenuti dalle misure fiscali introdotte nella primavera del 2008. Nella seconda parte dell'anno, il mancato sostegno del pacchetto fiscale potrebbe influire sul reddito disponibile delle famiglie, contribuendo a deprimere i consumi privati. Gli investimenti residenziali hanno continuato a ridursi, sebbene in misura minore rispetto ai tre mesi precedenti.

Nel mercato del lavoro continua la contrazione dei nuovi posti di lavoro, iniziata verso la fine del 2007. L'inflazione al consumo è progressivamente aumentata nel corso dell'anno, superando il 5 per cento. Questo risultato è dovuto principalmente al rincaro dei prodotti energetici. Infatti, l'inflazione al netto della componente energetica è risultata pari a circa la metà di quella totale.

Il perdurare della crisi finanziaria ha contribuito a far ridurre ripetutamente il tasso di riferimento alla *Federal Reserve* dal 4,25 all'inizio dell'anno al 2,0 per cento. Inoltre, l'autorità monetaria ha garantito abbondante liquidità nel tentativo di ristabilire condizioni ordinate sui mercati finanziari.

La crescita dell'economia statunitense è prevista in ulteriore indebolimento nella seconda parte dell'anno, con un rischio non trascurabile di recessione, a causa del perdurare delle tensioni finanziarie, del debole andamento dei consumi e del rallentamento della domanda estera. Nel 2008 il PIL è stimato crescere dell'1,5 per cento, inferiore di 0,7 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Anche nel 2009 la crescita dovrebbe rallentare ulteriormente, per poi riprendere negli anni 2009-2013 a un tasso medio di crescita del 2,0 per cento.

Il Giappone ha registrato una contrazione del PIL nel secondo trimestre pari allo 0,6 per cento sul periodo precedente, dopo un primo trimestre robusto (0,8 per cento), per la flessione della domanda interna ed estera. Inoltre, anche gli investimenti residenziali hanno subito una forte diminuzione. L'inflazione al consumo è ritornata positiva dalla fine del 2007, raggiungendo il 2,3 per cento a luglio. Anche nell'ultima riunione del 18 settembre la Banca del Giappone ha mantenuto invariato il tasso di *policy* allo 0,5 per cento. Nel 2008 e nel 2009 si prevede una crescita media del PIL giapponese dell'1,0 per cento, e un aumento medio dell'1,6 per cento nei quattro anni successivi.

Le economie emergenti asiatiche hanno mostrato alcuni segnali di rallentamento, in conseguenza di un quadro globale meno positivo. Tuttavia, le esportazioni dell'area sono rimaste robuste e la domanda interna ha trainato la crescita, nonostante l'aumento dell'inflazione abbia ridotto la capacità d'acquisto delle famiglie.

In Cina la crescita del PIL ha subito una lieve moderazione al 10,1 per cento nel secondo trimestre, 0,5 punti percentuali in meno rispetto alla prestazione dei primi tre mesi del 2008. La crescita delle esportazioni è stata meno sostenuta nei primi sette mesi del 2008 rispetto all'anno precedente, mentre le importazioni hanno accelerato. L'inflazione è scesa attorno al 4,3 per cento ad agosto, dall'8,7 per cento di febbraio.

L'economia indiana continua a registrare una crescita vivace pari al 7,9 per cento nel secondo trimestre dell'anno, anche se l'inflazione è cresciuta molto nei mesi più recenti.

Per l'area asiatica le previsioni di crescita restano elevate, anche se in moderazione rispetto agli anni precedenti. Secondo i principali osservatori internazionali l'espansione dei paesi emergenti dell'Asia dovrebbe essere di circa l'8 per cento nel periodo 2008-2009. La stima per la Cina è pari al 10 per cento nel 2008 (quasi 2 punti percentuali in meno rispetto al 2007), e del 9,3 per cento nell'anno successivo. L'India dovrebbe crescere del 7,8 per cento nell'anno in corso e del 7,2 per cento nel 2009.

TAVOLA II.1: QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE (variazioni percentuali)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIL								
Paesi industrializzati	3,0	2,7	1,7	1,3	2,1	2,3	2,5	2,5
Stati Uniti	2,9	2,2	1,5	0,8	2,0	2,3	2,4	2,4
Giappone	2,4	2,1	1,0	0,9	1,3	1,5	1,7	1,7
UEM	2,7	2,6	1,4	1,1	1,7	1,9	2,1	2,1
Francia	2,0	1,9	1,0	0,9	1,8	2,1	2,4	2,4
Germania	2,9	2,5	1,8	1,0	1,4	1,4	1,4	1,5
Regno Unito	2,9	3,1	1,1	0,9	2,6	2,6	2,8	2,8
Spagna	3,9	3,8	1,4	0,9	3,0	3,3	3,4	3,4
Mondo escluso UE	5,4	5,2	4,3	4,0	4,4	4,6	4,7	4,7
Mondo	4,9	4,7	3,7	3,4	3,9	4,1	4,2	4,2
Commercio mondiale	9,3	7,2	5,2	5,1	7,0	7,2	7,2	7,2

Fonte: Elaborazione su dati IMF, OCSE, UE.

TAVOLA II.2: PREZZI INTERNAZIONALI (variazioni percentuali)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Petrolio (Brent FOB dollari/barile)	65,1	72,5	109,0	101,0	101,0	101,0	101,0	101,0
Materie prime non energetiche	16,5	25,7	23,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufatti	4,8	6,7	9,5	2,0	1,5	1,5	1,5	1,5

Fonte: Elaborazione su dati IMF, OCSE, UE.

II.2 SVILUPPI IN EUROPA

Dopo un'ancor robusta prestazione nel primo trimestre del 2008, nel secondo l'andamento economico dell'area dell'euro ha risentito oltre il previsto dell'indebolimento del contesto internazionale. Le turbolenze che hanno caratterizzato i mercati finanziari e immobiliari si sono tradotte in un inasprimento delle condizioni del credito bancario e un marcato rallentamento nella crescita della domanda interna. I rincari delle *commodity*, e in particolar modo dei prodotti energetici e di quelli alimentari, hanno sospinto l'inflazione su valori storicamente elevati. Nel luglio scorso, la Banca Centrale Europea ha aumentato il tasso di politica monetaria di 25 punti base al 4,25 per cento. I massimi registrati dalla moneta unica nei confronti del dollaro fino all'estate scorsa non hanno agevolato la domanda estera, mentre le incertezze del quadro economico e il minor reddito disponibile dei consumatori hanno indebolito la domanda interna.

Nel primo trimestre 2008, alcuni effetti transitori hanno spinto la crescita dell'area dell'euro oltre le attese, con un incremento del PIL dello 0,7 per cento rispetto al periodo precedente. Tuttavia, nel secondo trimestre il PIL dell'area dell'euro ha registrato una riduzione dello 0,2 per cento rispetto al periodo precedente. Ad eccezione della spesa per consumi della PA, in aumento dello 0,5 per cento rispetto al trimestre precedente, tutte le componenti della domanda aggregata hanno registrato una flessione. Particolarmente

pronunciato è stato l'indebolimento della domanda interna, con gli investimenti fissi lordi in riduzione dell'1,2 per cento e i consumi delle famiglie dello 0,2 per cento rispetto al trimestre precedente. Anche le esportazioni sono diminuite dello 0,4 per cento, per un affievolimento della domanda mondiale e il rafforzamento dell'euro. Una pari riduzione è stata registrata dalle importazioni.

Nel secondo trimestre dell'anno, la produzione industriale ha registrato il peggiore risultato degli ultimi cinque anni, con una diminuzione dello 0,8 per cento rispetto al periodo precedente, dopo un aumento dello 0,2 nel primo trimestre. Il grado di utilizzo degli impianti ha continuato a ridursi, sebbene sia ancora superiore alla media storica. Gli indicatori di fiducia delle imprese elaborati dalla Commissione Europea prospettano una fase di debolezza per la seconda parte dell'anno, essendosi attestati a fine estate sui valori minimi degli ultimi anni in molti settori economici, e in particolare nell'industria.

Anche il mercato del lavoro dell'area dell'euro ha mostrato segni di indebolimento. Nel secondo trimestre 2008 la crescita occupazionale ha subito una nuova moderazione (0,2 per cento rispetto al periodo precedente, 1,2 per cento rispetto al periodo corrispondente del 2007) mentre ad aprile il tasso di disoccupazione ha registrato un marginale aumento al 7,3 per cento, stabilizzandosi poi nei successivi tre mesi.

Nei primi otto mesi del 2008 l'inflazione nell'area dell'euro si è attestata su valori storicamente elevati, registrando un picco del 4,0 per cento a luglio, per poi ripiegare al 3,8 per cento in agosto. Anche l'inflazione di fondo è risultata in crescita, dal 2,1 per cento della seconda parte del 2007 al 2,5 nel primo semestre del 2008. La componente più dinamica è stata quella dei beni alimentari prodotti, il cui tasso di inflazione ha raggiunto il 7,2 per cento nel luglio scorso dall'1,9 per cento di un anno prima.

Il cambio dell'euro sembra aver invertito la lunga fase di apprezzamento nei confronti del dollaro culminata nel luglio scorso con un massimo storico di 1,59. Durante il mese di settembre è sceso sotto quota 1,40. L'attuale debolezza della moneta unica contribuirà a sostenere la crescita dell'area dell'euro tramite il canale estero, o quantomeno a limitare l'impatto negativo dovuto all'apprezzamento precedente.

Le più importanti istituzioni internazionali stimano per il 2008 una crescita del PIL per l'area dell'euro dell'1,4 per cento, in ribasso di circa 0,3 punti percentuali rispetto alle previsioni di primavera, a causa di un andamento sostanzialmente piatto nel secondo semestre dell'anno. Per il 2009 le previsioni indicano una crescita del PIL dell'area dell'euro dell'1,1 per cento, anch'essa in ribasso rispetto alle stime precedenti. Nel quadriennio successivo la crescita media si attesterebbe all'1,9 per cento, stabile rispetto alle previsioni precedenti.