

1. SINTESI E PRINCIPALI CONCLUSIONI

Il quadro di finanza pubblica, un quadro che è stato impostato e stabilizzato nel luglio scorso con la “Legge finanziaria triennale”, conferma la sua tenuta.

Il successivo deterioramento dei principali rapporti (deficit e debito/PIL) non è dovuto a scelte di politica economica, ma a cause economiche esterne. In particolare è dovuto alla crisi economica ed alla conseguente caduta dei gettiti fiscali.

E' stato ed è così anche negli altri grandi Paesi, europei e non solo europei, dove si è manifestato e si manifesta – in aggiunta – un incremento relativamente maggiore nella velocità di crescita della spesa pubblica dovuto alle esigenze di finanziamento dei massicci interventi quasi ovunque operati per salvataggi e sostegni bancari.

Quanto segue è basato tanto su dati “storici”, quanto sui dati “previsionali” disponibili ad oggi, dati che sono sostanzialmente in linea con quanto elaborato dalle principali istituzioni di analisi economica. Fermo che l'alto grado di incertezza prodotto dalla crisi in atto riduce fortemente ed oggettivamente l'attendibilità delle previsioni, come è del resto evidente nelle revisioni al ribasso fin qui operate:

| | 2009 | | | | 2010 | | | |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | RUEF | OCSE | FMI | CE | RUEF | OCSE | FMI | CE |
| USA | -3,6 | -4,0 | -1,6 | -1,6 | 0,3 | 0,0 | 1,6 | 1,7 |
| Giappone | -6,0 | -6,6 | -2,6 | -2,4 | -0,1 | -0,5 | 0,6 | -0,2 |
| Germania | -4,7 | -5,3 | -2,5 | -2,3 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,7 |
| Francia | -3,0 | -3,3 | -1,9 | -1,8 | 0,4 | -0,1 | 0,7 | 0,4 |
| Italia | -4,2 | -4,3 | -2,1 | -2,0 | 0,3 | -0,4 | -0,1 | 0,3 |

Tabella 1.2-1 – Previsione crescita del PIL

Fonte:

OCSE: Economic Outlook, Interim Report, Marzo 2009.

Fondo Monetario Internazionale: WEO-Update, 28 Gennaio 2009.

Commissione Europea: Interim Forecast, 19 Gennaio 2009.

Le prospettive economiche globali si sono deteriorate soprattutto negli ultimi mesi, ma sono anche, e simmetricamente, aumentati gli sforzi, tanto dei governi nazionali quanto degli organismi e delle sedi sovranazionali, prima per fronteggiare le criticità in essere all'interno del sistema finanziario internazionale e poi per sostenere le economie. Si guarda ora dunque e su queste basi con qualche speranza alla possibilità di rallentamento dell'attuale fase di crisi. Rallentamento che tuttavia ancora dipende da fattori numerosi e variabili: dal ristabilimento di un'adeguata crescita a livello mondiale alla conservazione del commercio mondiale; dal miglioramento della situazione occupazionale fino ad una nuova futura spinta verso il progresso sociale.

In particolare, in combinazione e coerenza con gli altri governi europei, si è operato in Italia (i) prima per normalizzare le condizioni operative del nostro sistema finanziario e per tenere aperto il canale del credito all'economia e (ii) poi per ridurre l'impatto negativo della crisi sull'economia e sulla società italiana, attraverso un allargamento della copertura degli ammortizzatori sociali e con misure mirate al sostegno dei gruppi sociali maggiormente esposti alla crisi. Tutto ciò per conservare la coesione sociale e il sistema industriale, rafforzare gli investimenti pubblici, sostenere nel suo insieme il sistema sociale e produttivo. Quanto sopra è stato fatto compatibilmente con la struttura dei nostri conti pubblici ed in piena coerenza con gli strumenti del consenso europeo, a partire dall'*European Economic Recovery Plan* (EERP). Ciò è stato rilevato dalla Commissione Europea: "Le misure anticrisi fin qui prese dal Governo italiano sono in linea con i principi del Piano europeo per la ripresa economica"; dal Fondo monetario internazionale: "L'Italia oggi non ha problemi nei fondamentali"; infine dall'OCSE: "La politica italiana è appropriata e il Governo ha messo in atto una politica cauta di sostegno per quanto possibile".

Sono comunque evidenti, e con la crisi appaiono positivamente attivi, i particolari caratteri di "resilienza" propri dell'Italia: la sua geografia politica, fatta da una rete di medio-piccole municipalità e non concentrata in metropoli circondate da anelli ad alta tensione sociale; il ruolo sociale ancora fondamentale della famiglia; il capitale umano diffuso in circa 8 milioni di partite IVA; infine la sostanziale stabilità dell'assetto politico e di governo.

Più analiticamente, nel 2008 il PIL dell'Italia si è ridotto dell'1,0 per cento. Tenuto conto della persistente debolezza della congiuntura internazionale e del trascinarsi negativo ereditato dall'anno precedente, nel 2009 il PIL è stimato contrarsi del 4,2 per cento, 2,2 punti percentuali in meno rispetto alla stima indicata nell'Aggiornamento del Programma

di Stabilità dello scorso febbraio. Il profilo trimestrale prospetta una modesta ripresa a partire dal secondo trimestre del prossimo anno. Nel periodo 2010-2011 il PIL è proiettato crescere in media dello 0,7 per cento.

Le revisioni introdotte nelle previsioni di questa Relazione sono riconducibili sia alla disponibilità di nuovi dati storici, rilasciati dopo la presentazione dell'Aggiornamento del Programma di Stabilità, sia all'evoluzione delle attese sul contesto internazionale. In particolare si sconta un'ulteriore temporanea contrazione del prodotto mondiale, accompagnato da un più basso prezzo del petrolio e da un tasso di cambio più deprezzato. Inoltre, i tassi d'interesse sono su livelli inferiori a quelli dei primi giorni di febbraio e il mercato si aspetta ulteriori misure espansive da parte delle autorità monetarie. In aggiunta a questi elementi, si tiene conto dell'ulteriore calo del clima di fiducia delle imprese e dei nuovi dati trimestrali rilasciati dall'ISTAT il 12 marzo scorso.

L'economia italiana è risultata essere relativamente meno esposta ai rischi specifici della crisi, anche se ha subito pesantemente il suo impatto indiretto. In particolare il sistema bancario italiano appare comparativamente meno vulnerabile alla crisi finanziaria e l'impatto sui bilanci delle banche resta contenuto rispetto ad altri paesi. Le famiglie italiane sono meno indebitate rispetto alla media dell'area dell'euro. Non ci sono in Italia quegli squilibri interni che hanno contribuito ad appesantire, e in alcuni casi hanno determinato, l'attuale congiuntura sfavorevole in altri paesi. Questo lascia pensare che, non appena sarà superata l'attuale fase di difficoltà della domanda mondiale, l'economia italiana potrà contare su una base più solida per la sua ripresa. L'attuale crisi rappresenta anche un'opportunità di cambiamento e di sviluppo per l'Italia, un'opportunità che dev'essere colta.

Nel 2008 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è risultato di 42.979 milioni, pari al 2,7 per cento del PIL, in salita dall'1,5 per cento registrato nel 2007. Questo valore è solo marginalmente superiore a quanto indicato in sede di Aggiornamento del Programma di Stabilità presentato all'Unione Europea in febbraio. Tale risultato, già di per sé soddisfacente considerato il notevole deterioramento congiunturale emerso nell'ultimo trimestre, avrebbe potuto palesarsi ancora migliore se il Governo non avesse adottato le misure di sostegno all'economia reale con incidenza già nel 2008, quali ad esempio la riduzione delle percentuali di acconto per IRES e IRAP e le misure di sostegno dei redditi più bassi.

L'avanzo primario si è ridotto dal 3,5 al 2,4 per cento del PIL per il combinato effetto di minori entrate per 0,3 punti percentuali e maggiori spese al netto degli interessi per 0,7 punti

percentuali. Le spese correnti hanno registrato un tasso di crescita del 4,5 per cento, con un aumento dell'incidenza sul PIL di 1,2 punti rispetto all'anno precedente (45,5% nel 2008 contro 44,3% nel 2007). Tale andamento riflette per 0,1 punti percentuali l'incremento della spesa per interessi (5,1% del PIL nel 2008 contro 5,0% del PIL nel 2007). Al netto dell'onere per interessi, le spese correnti risultano cresciute del 4,5 per cento.

Sul lato della spesa, i redditi da lavoro dipendente della Pubblica Amministrazione risultano incrementati del 4,3 per cento dopo la dinamica contenuta osservata nel 2007 (0,5%). A tale andamento hanno concorso sia i rinnovi contrattuali intervenuti nel 2008 per i comparti della Sanità e degli Enti locali, sia il riconoscimento della vacanza contrattuale per i comparti dei Ministeri e della Scuola. Da sottolineare, per contro, che nel 2008 si è manifestato un rallentamento dell'evoluzione naturale della spesa per il personale. La crescita dei consumi intermedi è risultata pari al 4,5 per cento: in particolare, il tasso di crescita delle spese per il comparto dell'Amministrazione locale è stato pari al 7,4 per cento, mentre per le Amministrazioni centrali è stato contenuto al 2,0 per cento. Le prestazioni sociali in natura (che includono prevalentemente le spese per assistenza sanitaria in convenzione) hanno registrato un aumento del 2,4 per cento. Le spese in conto capitale sono diminuite del 6,1 per cento. Gli investimenti fissi lordi si sono nel complesso ridotti del 2,8 per cento, con una contrazione del 4,4 per cento per le Amministrazioni centrali e del 2,9 per cento per le Amministrazioni locali.

Le entrate tributarie sono ammontate a 457.424 milioni, con una flessione dello 0,7 che ha determinato una riduzione dell'incidenza sul PIL dal 29,8 nel 2007 al 29,1 nel 2008. La flessione del gettito nel 2008 ha interessato sia la componente erariale (il bilancio dello Stato) sia quella locale, ridotte rispettivamente dello 0,5 e dell'1,6 per cento. Sulla componente locale ha influito anche l'intervenuta eliminazione dell'ICI sulla prima casa. I contributi sociali sono aumentati del 4,6 per cento soprattutto in conseguenza dell'aumento delle aliquote contributive di alcune categorie di lavoratori iscritti all'INPS. La pressione fiscale complessiva (l'ammontare delle imposte dirette, indirette, in conto capitale e dei contributi sociali in rapporto al PIL) è risultata pari al 42,8 per cento, inferiore di 0,3 punti percentuali rispetto al 43,1 per cento del 2007.

Il nuovo quadro previsivo porta a stimare un indebitamento netto pari al 4,6 per cento del PIL per il 2009 superiore dello 0,9 punti percentuali alla stima elaborata in febbraio sulla base di risultati provvisori per il 2008. In linea generale alla base degli scostamenti rispetto alle stime di febbraio sono, oltre che la rilevata contrazione del PIL, lo slittamento di alcuni rinnovi

contrattuali per il pubblico impiego e dei rapporti convenzionali per la medicina di base, nuovi interventi a sostegno dell'economia e l'accelerazione dei tempi di utilizzo di risorse già stanziata ivi compresa la riduzione dei tempi di liquidazione dei crediti verso la Pubblica Amministrazione.

Rispetto ai risultati conseguiti nel 2008 le nuove stime per il 2009 evidenziano un tasso di crescita delle spese pari al 3,0 per cento. Dal lato delle entrate, il gettito tributario è stimato in riduzione del 2,1 per cento (-1,3 per i tributi diretti e -3,0 per quelli indiretti), mentre quello contributivo cresce dello 0,8 per cento. Le spese correnti al netto degli interessi sono stimate in aumento del 3,6 per cento, quelle in conto capitale in aumento dell'8,5 per cento. La dinamica della spesa per interessi è prevista in riduzione del 5,5 per cento, grazie alla consistente riduzione dei tassi d'interesse e nonostante il rilevante aumento del fabbisogno. In termini di incidenza sul PIL le spese correnti al netto degli interessi passano dal 40,4 al 43,0 per cento e quelle in conto capitale dal 3,8 al 4,2 per cento; la spesa per interessi scende, invece dal 5,1 al 5,0 per cento. La crescita delle spese correnti al netto degli interessi sconta un incremento del 2,3 per cento per i redditi da lavoro dipendente e per i consumi intermedi, del 4,8 delle prestazioni sociali e del 4,5 delle altre spese correnti.

Per il prossimo biennio 2010-2011 il profilo di evoluzione dell'indebitamento è condizionato da un peso crescente degli interessi la cui incidenza sul PIL è attesa elevarsi dal 5 per cento nel 2009 al 5,2 per cento nel 2010 e al 5,5 per cento nel 2011: conseguentemente, pur in presenza di un avanzo primario crescente dallo 0,4 per cento nel 2009 allo 0,6 per cento nel 2010 e all'1,1 per cento nel 2011, il livello dell'indebitamento nel 2010 si attesterebbe sullo stesso livello del 2009, per iniziare a scendere a decorrere dal 2011 anno in cui dovrebbe collocarsi al 4,3 per cento.

PAGINA BIANCA

2. ECONOMIA

2.1. CONGIUNTURA INTERNAZIONALE

Nel 2008 l'economia globale è entrata in recessione a causa del propagarsi della crisi finanziaria all'economia reale. I paesi industrializzati sono stati i più colpiti dalla crisi, mentre la crescita di alcune grandi economie emergenti, pur registrando un rallentamento, è rimasta in territorio positivo. Il commercio mondiale ha mostrato una progressiva diminuzione. Nel 2008, la crescita dell'economia mondiale e del commercio internazionale è stimata collocarsi rispettivamente al 3,0 per cento e al 2,5 per cento, in sensibile riduzione rispetto all'anno precedente (2,1 punti percentuali per la crescita e 4,5 punti percentuali per il commercio).

La debole congiuntura internazionale ha ridotto la domanda di materie prime i cui prezzi sono diminuiti sensibilmente dall'estate scorsa. La quotazione del petrolio in media d'anno si è collocata intorno ai 97 dollari al barile, raggiungendo i 40 dollari a dicembre. Anche i prezzi dei beni alimentari e delle materie prime non energetiche sono diminuiti progressivamente nel corso dell'anno, dopo il forte aumento registrato nel 2006-2007. I timori di pressioni inflazionistiche si sono attenuati significativamente, e le stime di inflazione sono state riviste marcatamente al ribasso.

I Governi e le Banche centrali sono intervenuti tempestivamente per fronteggiare la crisi attuando piani di intervento a supporto delle economie con un approccio più coordinato rispetto al passato.

Gli Stati Uniti hanno registrato un incremento del prodotto interno lordo dell'1,1 per cento nel 2008, inferiore di oltre un punto percentuale rispetto a quanto rilevato nel 2007. Nell'ultimo trimestre del 2008, la contrazione del PIL è stata dell'1,6 per cento rispetto al trimestre precedente a causa della riduzione delle esportazioni, degli investimenti fissi lordi privati e dei consumi delle famiglie. Anche le importazioni si sono ridotte sensibilmente e solo la spesa pubblica ha mostrato un aumento. Il mercato del lavoro ha registrato un progressivo deterioramento con pesanti ripercussioni sulla fiducia dei consumatori. Per contrastare la crisi, oltre al salvataggio di importanti istituti di credito e assicurativi, il Governo ha approvato un

pacchetto di stimolo all'economia pari a 787 miliardi di dollari. Sin dall'inizio della crisi, la Riserva Federale ha effettuato consistenti iniezioni di liquidità sui mercati finanziari e, nel corso del 2008, ha ridotto i tassi di policy di 4 punti percentuali sino a portarli ad un intervallo di riferimento compreso tra lo 0-0,25 per cento nel dicembre scorso. Il cambio dollaro/euro è stato pari a 1,47 in media d'anno, facendo toccare il massimo storico di circa 1,60 alla valuta europea, in luglio, per poi deprezzarsi nella restante parte dell'anno.

Nel 2008, l'area dell'euro ha registrato una crescita del PIL dello 0,8 per cento, contro il 2,6 per cento del 2007. Questo risultato è dovuto al netto peggioramento del quadro economico esterno verificatosi nella seconda parte del 2008, che ha visto l'aggravarsi della crisi finanziaria e la sua trasmissione all'economia reale attraverso il canale del credito, oltre all'aggiustamento nel settore delle costruzioni. Questi fattori, uniti alla caduta degli indici di borsa e all'aumento dell'incertezza sulle prospettive future, hanno determinato anche nell'area dell'euro un forte rallentamento della crescita della domanda, una caduta della produzione e un aumento della disoccupazione (8,1% a dicembre scorso). Nel primo semestre del 2008, i prezzi delle materie prime sono saliti notevolmente, spingendo l'inflazione al consumo al 4,0 per cento; nella seconda parte dell'anno, la loro repentina discesa ha ridotto l'inflazione all'1,6 per cento del dicembre scorso. La Banca Centrale Europea ha inizialmente contrastato il processo inflativo alzando il tasso di interesse di riferimento al 4,25 per cento per poi ridurlo al 2,5 per cento a fine anno (e all'1,25% nell'ultima riunione di aprile).

In Giappone, il PIL si è contratto dello 0,6 per cento nel 2008, registrando una riduzione a partire dal secondo trimestre e un considerevole peggioramento nel quarto trimestre (-3,2% rispetto al trimestre precedente). La domanda estera e gli investimenti privati non residenziali sono state le componenti più colpite. In parte questo è derivato dal significativo apprezzamento dello yen nei confronti del dollaro registratosi nella seconda parte dell'anno. Anche i consumi privati si sono ridotti per il deterioramento del mercato del lavoro. L'inflazione al consumo, dopo il picco del 2,3 per cento di luglio, è tornata prossima allo zero alla fine dell'anno. Il Governo ha adottato diversi interventi a sostegno dell'economia. La Banca del Giappone ha ridotto i tassi di policy allo 0,1 per cento nella riunione del dicembre scorso, lasciandoli invariati anche nell'ultima riunione di aprile.

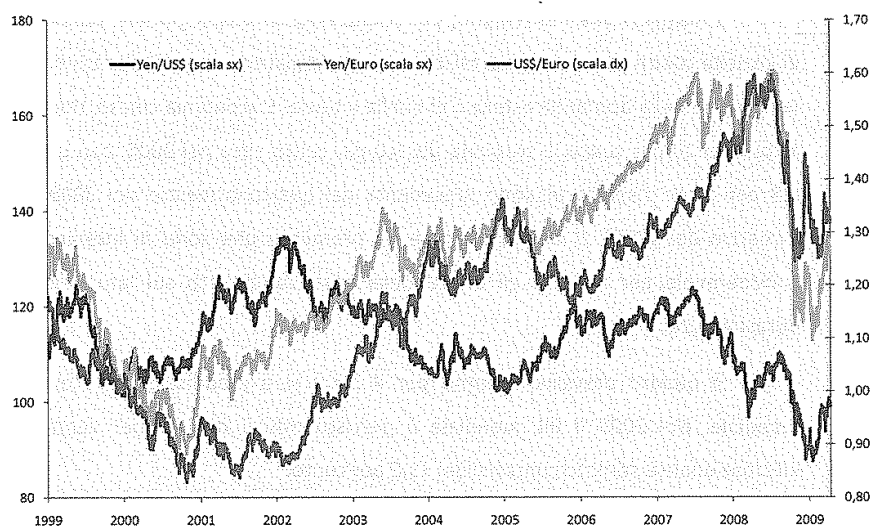


Figura 2.1-1: Tassi di cambio bilaterali

Fonte: Thomson Datastream.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|------------------------|------|------|------|------|-------|------|------|
| PIL | | | | | | | |
| Paesi industrializzati | 2,4 | 3,0 | 2,7 | 0,8 | -3,9 | 0,5 | 2,2 |
| Stati Uniti | 3,1 | 2,9 | 2,2 | 1,1 | -3,6 | 0,3 | 2,2 |
| Giappone | 1,9 | 2,4 | 2,1 | -0,6 | -6,0 | -0,1 | 1,5 |
| UEM | 1,7 | 2,9 | 2,6 | 0,8 | -3,7 | 0,3 | 1,7 |
| Francia | 1,9 | 2,2 | 2,2 | 0,7 | -3,0 | 0,4 | 2,1 |
| Germania | 0,8 | 3,0 | 2,5 | 1,3 | -4,7 | 0,2 | 1,4 |
| Regno Unito | 2,1 | 2,8 | 3,0 | 0,7 | -3,8 | -0,1 | 1,9 |
| Spagna | 3,6 | 3,9 | 3,7 | 1,2 | -3,0 | -0,5 | 1,5 |
| Mondo escluso UE | 5,2 | 5,7 | 5,7 | 3,7 | -0,9 | 2,4 | 4,7 |
| Mondo | 4,4 | 5,1 | 5,1 | 3,0 | -1,6 | 2,0 | 4,1 |
| Commercio mondiale | 8,1 | 9,5 | 7,0 | 2,5 | -13,2 | 1,5 | 5,3 |

Tabella 2.1-1 - Quadro Macroeconomico Internazionale¹

Fonte: elaborazioni su dati UE, ISAE, FMI.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|-------|------|------|
| Petrolio (Brent FOB dollari/barile) | 54,4 | 64,9 | 72,9 | 97,2 | 49,5 | 50,7 | 50,7 |
| Materie prime non energetiche | -0,8 | 16,5 | 18,2 | 12,0 | -23,5 | 3,3 | 0,0 |

Tabella 2.1-2 - Prezzi Internazionali

Fonte: elaborazioni su dati OCSE, UE.

¹ Il quadro macroeconomico è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 9 aprile 2009. Le assunzioni sul prezzo del petrolio e sul cambio dollaro-euro sono date dalla media dei 10 giorni lavorativi dal 24 marzo al 6 aprile 2009.

I maggiori paesi emergenti, pur risentendo della crisi globale, hanno mantenuto tassi di crescita positivi. Le economie asiatiche hanno registrato una decelerazione più evidente per la flessione della domanda estera e di quella interna. L'economia cinese, dopo anni di sviluppo attorno al 10 per cento, è cresciuta del 9,0 per cento circa nel 2008, con un rallentamento al 6,8 per cento rispetto all'anno precedente nel quarto trimestre del 2008 (6,1% nel primo trimestre del 2009). Il Governo cinese ha promosso una serie di interventi di ammontare considerevole per limitare gli effetti della crisi, soprattutto sul lato degli investimenti in infrastrutture.

Il quadro previsivo esterno per il 2009 si è modificato con l'evolversi della crisi mondiale. Nel 2009 il PIL mondiale è previsto ridursi dell'1,6 per cento e il commercio internazionale è stimato contrarsi del 13,2 per cento.

L'area dei paesi industrializzati è attesa mostrare una contrazione del PIL del 3,9 per cento nel 2009. Il Giappone registrerebbe la riduzione più marcata (-6,0%). Per l'economia statunitense è stimata una contrazione del 3,6 per cento e per l'area dell'euro del 3,7 per cento. Nelle economie emergenti il PIL crescerebbe dell'1,5 per cento. La ripresa è attesa collocarsi nel 2010, anno in cui la crescita mondiale è prevista attestarsi al 2,0 per cento. Per il 2011 la crescita mondiale è stimata marginalmente sopra il 4,0 per cento. Il commercio internazionale tornerebbe a crescere all'1,5 per cento nel 2010 e al 5,3 per cento l'anno seguente. Le quotazioni del petrolio sono proiettate in media intorno ai 50 dollari al barile nel biennio 2010-2011. Nell'area dell'euro, la crescita del PIL risulterebbe pari allo 0,3 per cento nel 2010 e all'1,7 per cento nel 2011.

Per il 2009, i rischi per l'economia mondiale provengono in primo luogo dalle difficoltà in cui versa il sistema finanziario internazionale, che sembrano non essersi ancora pienamente risolte. I mercati azionari restano deboli, anche se dopo la prima decade di marzo gli indici di borsa hanno mostrato alcuni segnali di ripresa. Permane l'esigenza primaria di riattivare i normali meccanismi di erogazione del credito bancario al settore privato, e in particolare alle piccole e medie imprese, al fine di contrastare l'impatto della crisi finanziaria sull'economia reale.

2.2. ECONOMIA ITALIANA

2.2.1. Domanda interna

Nel 2008, il PIL dell'Italia si è ridotto dell'1,0 per cento. La contrazione è risultata lievemente più intensa di quella registrata nel 1993. Nel Programma di Stabilità presentato il 6 febbraio scorso, le previsioni ufficiali prospettavano una riduzione più contenuta (0,6%), a riflesso di un risultato del quarto trimestre meno negativo di quanto emerso successivamente. Sullo scostamento hanno inciso anche le revisioni apportate dall'ISTAT ai dati dei precedenti trimestri.

Segnali di debolezza dell'economia italiana erano emersi già nella prima parte del 2008, legati sia a fattori congiunturali, quali l'incremento del prezzo del petrolio e il forte apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro, sia a fattori strutturali.

Sin dal terzo trimestre e in modo più pronunciato nel quarto, la crisi finanziaria ha prodotto i suoi effetti sull'economia reale attraverso il canale della domanda estera, che ha comportato un forte calo nelle esportazioni. Anche la domanda interna è stata molto debole: gli investimenti fissi si sono ridotti, in particolare quelli in macchinari e mezzi di trasporto; i consumi delle famiglie, dopo la lieve ripresa mostrata nel terzo trimestre, si sono contratti nuovamente. Nel quarto trimestre, tutte le tipologie di beni di consumo hanno mostrato una marcata riduzione, in particolare quelli di beni durevoli e semidurevoli.

La crisi ha prodotto i suoi effetti sul mercato del lavoro: gli occupati misurati secondo le unità *standard* di lavoro (al netto della cassa integrazione) sono diminuiti a partire dal secondo trimestre del 2008.

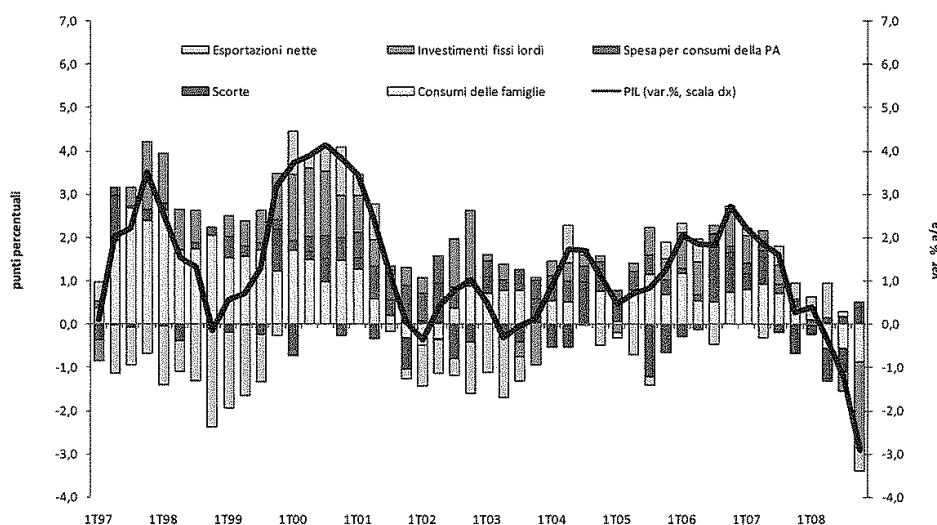


Figura 2.2.1-1: Contributi alla crescita del PIL
Fonte: ISTAT.

Nello scorso anno, le decisioni di spesa delle famiglie sono state condizionate negativamente dall'elevata inflazione nella prima parte dell'anno e, nella seconda parte, dall'andamento sfavorevole del mercato del lavoro: in media i consumi delle famiglie si sono contratti dello 0,9 per cento. La crescita del credito concesso alle famiglie è risultata in forte rallentamento nel 2008 (0,8% rispetto al 7,8% nel 2007), per effetto di una contrazione dei mutui per l'acquisto di abitazioni (-0,9%) e di un aumento sia della componente al consumo (4,3%) sia degli altri prestiti (2,8%).

Nel 2008, la spesa per consumi all'estero dei residenti ha mostrato una crescita sostenuta (2,8%) anche se in decelerazione rispetto al 2007. La spesa sul territorio nazionale dei non residenti si è invece contratta del 2,6 per cento. Il differenziale tra queste due componenti ha sottratto 0,1 punti percentuali alla crescita, come accaduto nel 2007.

Gli investimenti fissi si sono ridotti del 3,0 per cento: quelli in macchinari del 5,3 per cento e quelli in mezzi di trasporto del 2,1 per cento. Il grado di utilizzo degli impianti è risultato in progressiva riduzione. In conseguenza, anche la produzione dei beni strumentali ha mostrato un andamento sfavorevole (-2,7%).

Gli investimenti in costruzioni hanno mostrato un calo dell'1,8 per cento, riflettendo l'impatto della crisi sul mercato immobiliare. Tuttavia, i deflatori degli investimenti in

costruzioni sono cresciuti del 3,6 per cento, sostanzialmente in linea con gli incrementi registrati nel biennio precedente.

Nel complesso, gli investimenti delle imprese sono stati penalizzati dagli effetti del moderato restringimento del credito bancario, secondo quanto riportato dall'indagine effettuata dalla Banca d'Italia per il quarto trimestre 2008.

Nel 2008 le scorte hanno mostrato un decumulo di 0,3 punti percentuali.

Le esportazioni si sono ridotte del 3,7 per cento per effetto del forte rallentamento della domanda dei principali *partner* commerciali. I prezzi delle esportazioni sono risultati in aumento del 5,0 per cento, confermando la peculiarità dei prezzi elevati praticati dalle imprese italiane rispetto ai concorrenti.

Le importazioni in volume hanno subito una contrazione del 4,5 per cento. Nonostante il forte calo del prezzo delle materie prime registrato nella seconda parte dell'anno, il deflatore delle importazioni è aumentato del 6,9 per cento. Le ragioni di scambio sono peggiorate.

Il disavanzo commerciale misurato in termini cif/fob si è ampliato marginalmente (-0,7 in percentuale del PIL contro -0,6 nel 2007).

Il valore aggiunto dell'industria in senso stretto si è contratto del 3,2 per cento, in misura lievemente maggiore rispetto a quanto accaduto nel 1993, con una riduzione marcata nel quarto trimestre pari al 6,2 per cento rispetto al trimestre precedente. La produzione industriale si è ridotta del 3,1 per cento nel 2008, raggiungendo un punto di minimo nel quarto trimestre.

La contrazione del valore aggiunto nel settore delle costruzioni è risultata meno intensa (-1,2%). La produzione nel settore si è ridotta del 2,1 per cento nel complesso dell'anno, con una diminuzione del 5,9 per cento nel quarto trimestre. I servizi privati si sono contratti dello 0,4 per cento. L'unico settore in aumento è risultato quello dell'agricoltura (2,4%).

Nel 2008, il costo del lavoro per unità di prodotto misurato sul PIL è cresciuto in misura più elevata rispetto a quanto registrato nel 2007 (4,2% contro 1,5%), per l'effetto congiunto dell'aumento del costo del lavoro (3,3%) e della riduzione della produttività del lavoro (-0,9%).

In presenza di una riduzione dei margini di guadagno delle imprese, l'inflazione interna misurata dal deflatore del PIL è cresciuta del 2,8 per cento (in aumento rispetto al 2,4% registrato nel 2007). Il deflatore dei consumi delle famiglie è aumentato più del deflatore del

PIL (3,2%), riflettendo l'accelerazione dei prezzi delle materie prime importate (energetiche e agricole) avvenuta nella prima parte dell'anno.

Prospettive per l'Economia italiana

Le prospettive per l'anno in corso e per il biennio seguente risentono dell'elevata incertezza che attualmente caratterizza l'evoluzione della crisi e dello scenario internazionale. Nel 2009 i paesi industrializzati saranno in recessione mentre i paesi emergenti mostreranno un'espansione moderata. La volatilità dei mercati azionari internazionali, dopo il picco raggiunto nell'autunno del 2008, si è ridotta sensibilmente nei primi mesi dell'anno permanendo su livelli tuttora elevati su base storica.

L'economia italiana è risultata essere relativamente meno esposta ai rischi specifici della crisi, anche se ha subito pesantemente il suo impatto indiretto. Nonostante la contrazione registrata nel settore delle costruzioni, la crescita dei prezzi delle case ha visto soltanto una moderazione nei primi tre trimestri del 2008 (2,7%). A titolo comparativo, nel 2008 i prezzi delle case si sono ridotti del 2,6 per cento negli Stati Uniti e dello 0,9 per cento nel Regno Unito². Il sistema bancario italiano appare comparativamente meno vulnerabile alla crisi finanziaria e l'impatto sui bilanci delle banche resta contenuto rispetto ad altri paesi. La redditività bancaria misurata dal ROE (*return on equity*) su base annua ha mostrato una flessione di 4 punti percentuali³. Le famiglie italiane sono meno indebitate rispetto alla media dell'area dell'euro.

Ciò nonostante, l'impatto della crisi sul mercato azionario è stato rilevante. Nei dodici mesi terminanti a metà aprile 2009, il MIB30 si è contratto di circa il 44 per cento. Tra i settori, quello bancario e assicurativo hanno riportato le perdite più elevate, mentre il settore delle costruzioni ha risentito della crisi in misura minore.

Tenuto conto della persistente debolezza della congiuntura internazionale e del trascinarsi negativo ereditato dall'anno precedente, nel 2009 il PIL è stimato ridursi del 4,2 per cento, 2,2 punti percentuali in meno rispetto alla stima diffusa nel Programma di Stabilità

² Fonte: OCSE, prezzi nominali.

³ Secondo il Bollettino Economico della Banca d'Italia pubblicato ad aprile, nel 2008 il ROE è risultato pari al 7 per cento contro l'11 per cento del 2007.

dello scorso febbraio. Il profilo trimestrale prospetta una ripresa a partire dal secondo trimestre del 2010.

Tra le componenti della domanda, gli investimenti in macchinari risentirebbero significativamente degli effetti della crisi.

La fiducia delle imprese manifatturiere e il grado di utilizzo della capacità produttiva risultano attestati sui minimi storici in base agli ultimi dati disponibili.

L'indagine sul credito bancario effettuata dalla Banca d'Italia per il quarto trimestre 2008 ha rilevato che la totalità delle banche intervistate ha moderatamente ristretto le condizioni del credito alle imprese. Nell'area dell'euro, la quota delle banche che ha operato un restringimento delle condizioni è stata inferiore. La più ampia diffusione del fenomeno in Italia sembra riconducibile più a elementi soggettivi quali il pessimismo e l'avversione al rischio, piuttosto che a vincoli oggettivi legati alla situazione patrimoniale delle banche o alla loro capacità di finanziarsi sul mercato. Per il primo trimestre 2009 è attesa una moderazione nel grado di restrizione rispetto al trimestre precedente in entrambe le aree: l'indice di diffusione è previsto attestarsi su valori più contenuti per l'Italia rispetto a quelli attesi per l'area dell'euro⁴.

A seguito dell'irrigidimento dei criteri per l'erogazione del credito, le imprese potrebbero non riuscire a realizzare i propri piani di investimento, che erano già in riduzione nel 2008. Il peggioramento della redditività operativa ha provocato una diminuzione della capacità di autofinanziamento delle imprese⁵. Inoltre, il credito per le piccole e medie imprese, in forte rallentamento dalla seconda metà dello scorso anno, ha continuato a decelerare nei primi due mesi del 2009⁶.

Gli investimenti in costruzioni sono attesi risentire della crisi del settore immobiliare e della fine del lungo ciclo espansivo che li ha caratterizzati. Nell'anno in corso, i consumi delle famiglie si ridurrebbero ancora in media d'anno.

⁴ Per effettuare il confronto tra l'indice di diffusione 'Mean' della Banca Centrale Europea e quello della Banca d'Italia si è applicata una standardizzazione degli indici, tenuto conto delle diverse scale adottate (ovvero dei diversi valori assegnati alle intensità corrispondenti alle risposte alternative di ogni quesito).

⁵ Fonte: Bollettino Economico, Banca d'Italia, aprile 2009.

⁶ Fonte: Bollettino Economico, Banca d'Italia, aprile 2009.

Le scelte di consumo potrebbero essere influenzate da vari fattori. Le aspettative sul mercato del lavoro sono in deterioramento. Occorre considerare anche l'effetto ricchezza negativo riconducibile alla variazione della ricchezza complessiva delle famiglie. La propensione marginale a consumare la ricchezza finanziaria è stimata collocarsi tra il 4 e il 6 per cento⁷. Tenuto conto della riduzione della ricchezza finanziaria netta sperimentata dalle famiglie italiane nei primi tre trimestri del 2008 rispetto al corrispondente periodo del 2007, ciò implicherebbe *ceteris paribus* una riduzione dei consumi delle famiglie compresa tra l'1,2 e l'1,8 per cento (valori correnti). Dalla ricchezza immobiliare, invece, si attendono effetti nulli o trascurabili sui consumi delle famiglie⁸. Si noti che le abitazioni rappresentano la quota maggioritaria della ricchezza complessiva delle famiglie italiane nel 2007 (55,0 per cento).

L'indagine sul credito bancario della Banca d'Italia mostra un lieve irrigidimento delle condizioni di erogazione del credito per le famiglie italiane nel quarto trimestre 2008, sia per l'acquisto di abitazioni sia per il credito al consumo, sostanzialmente in linea con quanto registrato per l'area dell'euro. Per il primo trimestre 2009, l'indice di diffusione mostra per l'Italia una sostanziale invarianza nelle condizioni del credito rispetto al trimestre precedente per l'erogazione dei mutui e un marginale restringimento per il credito al consumo. Il grado di retenzione appare lievemente maggiore nell'area dell'euro. La situazione finanziaria delle famiglie italiane appare comparativamente più solida: il rapporto debiti finanziari/reddito disponibile è molto più contenuto rispetto all'area dell'euro⁹. A marzo la fiducia dei consumatori ha mostrato un indebolimento, dopo il recupero nei primi due mesi dell'anno motivato anche dalla moderazione dell'inflazione.

Le esportazioni nette fornirebbero un contributo negativo alla crescita del PIL per effetto della riduzione del commercio mondiale. Le scorte apporterebbero un contributo lievemente negativo.

Il valore aggiunto dell'industria in senso stretto risulterebbe in contrazione del 9,7 per cento; quello del settore delle costruzioni del 6,5 per cento.

⁷ Fonte: A. Bassanetti, F. Zollino, "The effects of housing and financial wealth on personal consumption: aggregate evidence for Italian households", Atti presentati alla Conferenza di Perugia, 16-17 Ottobre 2007, Banca d'Italia.

⁸ La propensione marginale al consumo della ricchezza immobiliare stimata da diverse istituzioni risulta essere quasi nulla. Fonte: Banca d'Italia, Prometeia, Fondo Monetario Internazionale.

⁹ Nel quarto trimestre 2008 si è attestato al 49,4 per cento, circa la metà di quello medio dell'area dell'euro. Fonte Bollettino Economico, Banca d'Italia, aprile 2009.