

## 1. SINTESI

La ripresa economica mondiale sembra più solida e dinamica, anche per effetto degli eccezionali programmi di stimolo fiscale e monetario attuati a livello internazionale. Tuttavia, nel mondo, la perdita di prodotto interno lordo è stata significativa, l'occupazione è scesa notevolmente e le finanze pubbliche sono sotto pressione in quasi tutti i paesi sviluppati.

In questo contesto, il Governo italiano ha fatto la scelta di limitare i danni sociali ed economici della crisi e mantenere la stabilità delle finanze pubbliche, preconditione questa per una ripresa sostenibile e sana dell'economia. Anche per l'Italia, la sfida dei prossimi anni sarà quella di attuare strategie per innalzare la crescita del paese con un incisivo programma di riforme e per rientrare dai nuovi livelli del rapporto debito/PIL.

Nel 2009 si è assistito a una contrazione del PIL mondiale e a una caduta degli scambi internazionali (rispettivamente pari a -1,2 per cento e -12,3 per cento). L'economia italiana ha risentito della crisi internazionale, registrando un calo del PIL (-5,0 per cento) analogo a quanto sperimentato da altre grandi economie avanzate tipicamente trainate dalle esportazioni, quali la Germania e il Giappone. Il risultato del PIL del 2009 è lievemente peggiore di quanto stimato nel Programma di Stabilità (-4,8 per cento) dello scorso gennaio, per effetto dell'inatteso calo registrato dal prodotto nel quarto trimestre (-0,3 per cento rispetto al trimestre precedente).

**TAVOLA 1.1: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA: TENDENZIALI E OBIETTIVI (in rapporto al PIL)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>NUOVO TENDENZIALE A LEGISLAZIONE VIGENTE</b>							
Indebitamento netto	-3,3	-1,5	-2,7	-5,3	-5,0	-4,7	-4,3
Manovra netta 2011-2012 (in % PIL)						0,8	1,6
<b>QUADRO PROGRAMMATICO AGGIORNATO</b>							
Indebitamento netto	-3,3	-1,5	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7
Indebitamento netto strutturale (1)	-4,0	-3,0	-3,4	-3,8	-3,3	-2,5	-2,0
Variazione strutturale	-1,1	-1,0	0,4	0,4	-0,5	-0,8	-0,5
Debito pubblico (2)	106,5	103,5	106,1	115,8	118,4	118,7	117,2
<b>p.m.: QUADRO PROGRAMMATICO NOTA 2010-2012</b>							
Indebitamento netto	-3,3	-1,5	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7
Indebitamento netto strutturale (1)	-3,9	-2,9	-3,3	-3,6	-3,1	-2,5	-2,0
Variazione strutturale	-1,3	-1,0	0,4	0,2	-0,5	-0,6	-0,6
Debito pubblico	106,5	103,5	105,8	115,1	116,9	116,5	114,6

1) Strutturale: al netto delle una tantum e della componente ciclica.  
2) Le stime non includono eventuali interventi finanziari a sostegno della Grecia.

Dall'inizio di quest'anno, i segnali di ripresa si stanno rafforzando. La crescita dell'economia italiana è stimata all'1,0 per cento nel 2010, all'1,5 per cento nel 2011 e al 2,0 per cento nel 2012. La mancanza di sbilanci strutturali di rilievo nel settore immobiliare, in quello finanziario, nei confronti dell'estero e nella situazione finanziaria delle famiglie e delle imprese rispetto ad altri paesi sviluppati rende la ripresa dell'economia italiana più solida e sostenibile, anche se ancora graduale.

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è ammontato nel 2009 a 80,8 miliardi, pari al 5,3 per cento del PIL, confermando le previsioni del Programma di Stabilità. Tale risultato, nel complesso soddisfacente tenuto conto della forte contrazione della crescita economica, è il frutto della corretta impostazione della politica di bilancio adottata fin dall'emergere dei primi sintomi della crisi economico-finanziaria, volta a mantenere un controllo costante sulla tenuta dei conti pubblici e calibrare nel tempo gli interventi di sostegno all'economia. Il deterioramento del *deficit*, in aumento di 2,6 punti percentuali rispetto al 2008, è risultato minore di quello della media dei Paesi dell'area dell'euro. La pressione fiscale è una grandezza basata su un rapporto. In specie, su un rapporto tra totale delle entrate fiscali e prodotto interno lordo. Se il denominatore scende (e il PIL è sceso), il rapporto si modifica in aumento. Le entrate sono diminuite con velocità minore rispetto alla contrazione del PIL e, tra l'altro, sono state arricchite dalla dinamica positiva di due voci di entrata volontarie: le entrate da *voluntary disclosure* sui capitali rimpatriati e quelle da giochi. In aggiunta sono fortemente aumentate le entrate da contrasto all'evasione fiscale. Ne deriva che al netto di questi effetti la pressione fiscale, formalmente al 43,2 per cento del PIL, è in realtà scesa dal 42,8 per cento del 2008 al 42,4 per cento del 2009.

Le proiezioni per il 2010 confermano il livello di indebitamento netto al 5,0 per cento del PIL. La pressione fiscale è prevista diminuire al 42,8 per cento, riportandosi su un livello inferiore a quello del 2008.

Nel biennio 2011-2012, il profilo di evoluzione dell'indebitamento a legislazione vigente risulta condizionato da un peso crescente degli interessi, la cui incidenza sul PIL è attesa elevarsi dal 4,6 per cento nel 2010 al 4,9 per cento nel 2011 e al 5,2 per cento nel 2012. In presenza di un saldo primario a legislazione vigente in aumento dal -0,4 per cento nel 2010 allo 0,2 per cento nel 2011 e allo 0,9 per cento nel 2012, l'indebitamento netto a legislazione vigente è stimato in riduzione al 4,7 per cento del PIL (-0,3 punti percentuali rispetto al 2010), per collocarsi al 4,3 per cento nel 2012.

Gli altri paesi europei nel 2009 registrano disavanzi primari in rapporto al PIL tendenzialmente più ampi rispetto all'Italia<sup>1</sup>. Inoltre, tali saldi sono stimati permanere in territorio negativo anche nel biennio 2010-2011, a differenza di quanto è previsto nel presente documento per l'Italia che è attesa registrare un avanzo a partire dal 2010 (dal 2011 secondo la Commissione Europea). Infatti, per la Germania la Commissione stima un saldo primario in deterioramento da -0,6 per cento del PIL nel 2009 a -1,7 per cento nel 2011 mentre per altri paesi europei prevede un miglioramento che lascerebbe tuttavia il disavanzo su livelli elevati in rapporto al PIL. Per la Francia, tale saldo passerebbe da -5,5 per cento nel 2009 a -4,7 per cento del PIL nel 2011, per il Regno Unito da -10,2 a -8,1 per cento del PIL, per la Spagna da -9,4 a -6,3 per cento del PIL.

Il Governo intende mantenere gli impegni assunti in sede europea, confermando il percorso di consolidamento finanziario: gli obiettivi programmatici di indebitamento netto restano fissati al 3,9 per cento del PIL nel 2011 e al 2,7 per cento nel 2012. Tenuto

<sup>1</sup> Secondo le stime elaborate dalla Commissione Europea per il triennio 2009-2011 (*Autumn Forecast*, novembre 2009).

conto dell'andamento tendenziale, il mantenimento degli obiettivi individua una manovra correttiva sul saldo primario pari in termini cumulati a circa l'1,6 per cento del PIL nel biennio 2011-2012.

Il debito pubblico programmatico in rapporto al PIL è previsto riprendere un profilo discendente dal 2012, attestandosi in tale anno al 117,2 per cento. Al riguardo, è opportuno precisare che, in un'accezione di debito aggregato ottenuto considerando i vari settori dell'economia (PA, famiglie, imprese non finanziarie), l'Italia si colloca tra i paesi meno indebitati in ambito europeo (cfr. Riquadro Andamento del debito aggregato dei Paesi europei).

Il percorso di risanamento strutturale della finanza pubblica riprende dall'anno in corso. Dopo aver toccato il -3,8 per cento del PIL nel 2009, il saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle *una tantum* è atteso ridursi al -3,3 per cento nel 2010, al -2,5 per cento nel 2011, al -2,0 per cento nel 2012, con un miglioramento annuale di 0,5 punti percentuali nell'anno in corso, di 0,8 punti percentuali nel 2011 e di 0,5 punti percentuali nel 2012, pienamente in linea con le raccomandazioni del Consiglio Europeo nell'ambito della procedura per disavanzo eccessivo aperta nei confronti dell'Italia.

## 2. ECONOMIA

### 2.1 CONGIUNTURA INTERNAZIONALE

Dal secondo trimestre 2009 sono emersi chiari segnali di ripresa per l'economia mondiale. Ciò nonostante, nel 2009, si è assistito a una contrazione del PIL e del commercio mondiale (rispettivamente -1,2 per cento e -12,3 per cento). La caduta nei livelli di attività ha fatto sì che i prezzi delle materie prime espressi in dollari abbiano registrato una significativa riduzione (pari a -36,3 per cento per il petrolio e a -21,2 per cento per i beni non energetici). L'inflazione è caduta in territorio negativo in molte aree industrializzate per poi tornare, con l'eccezione del Giappone, sopra lo zero. Per la ripresa economica sono risultati decisivi gli eccezionali programmi di stimolo fiscale e monetario attuati in ambito internazionale per contrastare la crisi.

Nel 2009, gli Stati Uniti hanno registrato una contrazione del prodotto interno lordo (-2,4 per cento). Nel primo trimestre del 2010, la crescita del PIL è stata pari allo 0,8 per cento rispetto al trimestre precedente (1,4 per cento nell'ultimo trimestre del 2009) grazie al sostegno dei consumi e all'accumulo di scorte. Il mercato del lavoro ha mostrato un significativo deterioramento. A ottobre dello scorso anno il tasso di disoccupazione aveva toccato il picco del 10,1 per cento, per poi ripiegare al 9,7 per cento nei primi tre mesi del 2010 (corrispondente a 15 milioni di disoccupati). L'occupazione ha avuto la sua contrazione massima nella prima parte del 2009. Negli ultimi mesi si sono registrati alcuni segnali positivi con una creazione netta di posti di lavoro, in particolare a marzo. Per contrastare la crisi e sostenere il mercato finanziario e immobiliare la Riserva Federale ha adottato una politica di acquisto di titoli, accumulandone per un valore di 1725 miliardi di dollari<sup>1</sup>. La stessa banca centrale ha lasciato immutato il tasso di *policy* (0,0-0,25 per cento), mantenendo una politica monetaria molto accomodante. Il cambio dollaro/euro è stato pari a 1,39 in media d'anno, registrando ampie oscillazioni comprese tra 1,26 e 1,50.

Nel 2009, l'area dell'euro ha registrato una contrazione del PIL (-4,1 per cento). Secondo le stime più recenti, nel quarto trimestre 2009, la crescita del PIL è stata nulla rispetto al terzo trimestre. Hanno fornito un contributo positivo le esportazioni nette (0,2 punti percentuali) e le scorte (0,1 punti percentuali), controbilanciate da un pari contributo di segno opposto degli investimenti fissi lordi. Il mercato del lavoro permane debole. A marzo il tasso di disoccupazione è rimasto invariato al 10,0 per cento (15,8 milioni di disoccupati) rispetto a un minimo di 7,2 per cento toccato a inizio 2008. La crisi ha fatto sentire i suoi effetti anche sui prezzi. Nel 2009, l'inflazione al consumo è stata dello 0,3 per cento (3,3 per cento nel 2008). Dal maggio scorso, la Banca Centrale Europea ha mantenuto il tasso di interesse di riferimento all'1,0 per cento, un minimo storico. L'istituto centrale ha fornito liquidità al mercato attraverso misure operative non convenzionali senza precedenti, il cui percorso di rientro è già iniziato.

---

<sup>1</sup> Ben S. Bernanke, intervento del 25 marzo 2010.

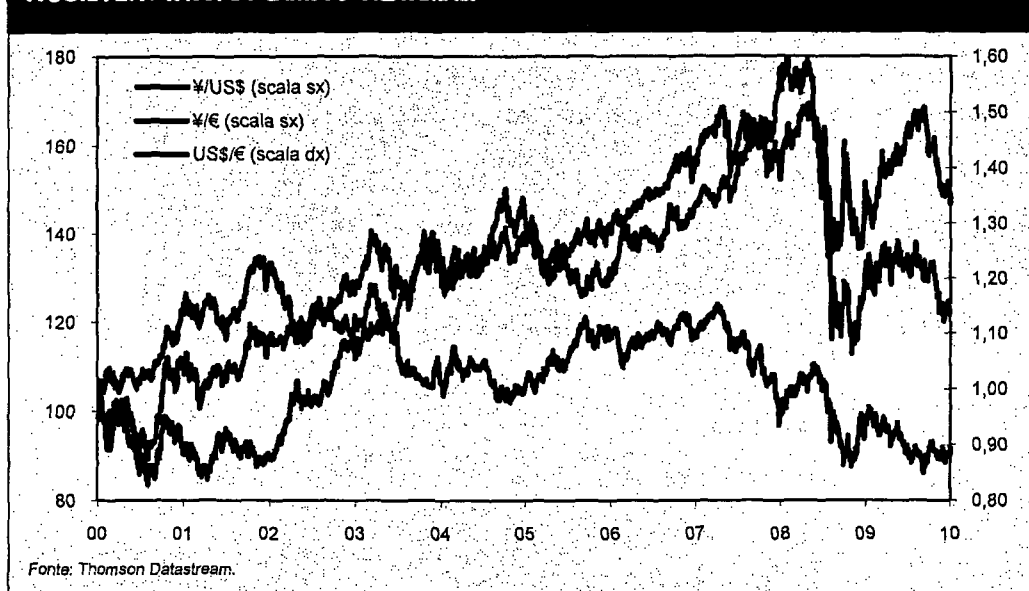
Nel 2009, il PIL del Giappone si è contratto (-5,2 per cento). Nell'ultimo trimestre dello scorso anno, è cresciuto dello 0,9 per cento principalmente per il contributo delle esportazioni nette (0,5 punti percentuali) e dei consumi privati (0,4 punti percentuali). Sul mercato del lavoro, il tasso di disoccupazione ha subito un deterioramento fino al luglio scorso, quando ha toccato quota 5,6 per cento. Da allora si è registrato un progressivo miglioramento: a febbraio il tasso di disoccupazione è stato pari al 4,9 per cento, corrispondente a 3,2 milioni di disoccupati. Nel 2009 si è manifestata nuovamente la deflazione. Nel corso dei primi dieci mesi dell'anno i prezzi al consumo si sono via via contratti fino a raggiungere il -2,5 per cento su base annua a ottobre. Da novembre in poi si è registrato un miglioramento che ha fatto segnare a febbraio una variazione di -1,1 per cento. Il Governo ha continuato ad intervenire a sostegno dell'economia, mentre la Banca del Giappone ha lasciato invariati i tassi di *policy* allo 0,1 per cento e proseguito nella politica di stabilizzazione dei mercati finanziari e di agevolazione nel rifinanziamento delle imprese.

I maggiori paesi emergenti, pur risentendo della crisi globale, hanno mantenuto tassi di crescita positivi e ora rappresentano un importante motore per la crescita mondiale. Nel 2009, l'economia cinese è cresciuta dell'8,7 per cento (9,6 per cento nel 2008). Nel primo trimestre 2010 il PIL cinese è aumentato dell'11,9 per cento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, tornando a tassi di crescita pre-crisi. Tra le componenti che hanno contribuito positivamente alla crescita del PIL nel 2009 vanno menzionati i consumi finali (4,6 punti percentuali) e gli investimenti (8,0 punti percentuali). Segnali positivi provengono anche dall'India. Nel 2009 l'economia indiana è cresciuta del 5,6 per cento (7,3 per cento nel 2008), mostrando un'accelerazione negli ultimi mesi.

Il positivo evolversi della crisi ha indotto a rivedere al rialzo le stime per il 2010 rispetto a gennaio sia per la crescita mondiale, ipotizzata ora pari al 3,6 per cento (3,1 per cento nel Programma di Stabilità) sia per il commercio mondiale (al 5,8 per cento dal 3,5 per cento). L'area dei paesi industrializzati è attesa mostrare una crescita del PIL dell'1,8 per cento nel 2010. Per l'economia statunitense è stimata una crescita del 2,7 per cento, per l'area dell'euro dell'1,0 per cento e per il Giappone dell'1,7 per cento. La ripresa è attesa rafforzarsi nel 2011, anno in cui la crescita mondiale è prevista attestarsi al 3,9 per cento e il commercio internazionale è atteso crescere del 6,3 per cento. Il prossimo anno, la crescita del PIL risulterebbe pari al 2,4 per cento negli Stati Uniti, all'1,6 per cento nell'area dell'euro, al 2,2 per cento in Giappone. Per il 2012 la crescita mondiale è stimata marginalmente sopra il 4,0 per cento e il commercio internazionale è previsto aumentare del 6,5 per cento. La crescita del PIL è stimata pari al 2,5 per cento negli Stati Uniti, al 2,0 per cento nell'area dell'euro, all'1,5 per cento in Giappone. Le quotazioni del petrolio sono proiettate in media intorno ai 79 dollari al barile nel biennio 2011-2012.

Per prossimi anni, i rischi per l'economia mondiale provengono in primo luogo da un'uscita troppo rapida dalle eccezionali misure di politica fiscale e monetaria adottate in ambito internazionale. Coniugare la stabilità delle finanze pubbliche, dei mercati finanziari e dei prezzi con la necessità di non deprimere la ripresa economica rimane la sfida maggiore per le economie mondiali nei prossimi due - tre anni. Rimane inoltre incertezza sugli effetti permanenti della crisi sul tasso di crescita e sui livelli del PIL potenziale.

**FIGURA 2.1: TASSI DI CAMBIO BILATERALI**



**TAVOLA 2.1: QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE (variazioni percentuali)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIL							
Paesi Industrializzati	3,0	2,7	0,4	-3,6	1,8	2,1	2,4
Stati Uniti	2,7	2,1	0,4	-2,4	2,7	2,4	2,5
Giappone	2,0	2,4	-1,2	-5,2	1,7	2,2	1,5
UEM	3,0	2,8	0,6	-4,1	1,0	1,6	2,0
Francia	2,2	2,3	0,4	-2,2	1,3	1,7	1,9
Germania	3,2	2,5	1,3	-5,0	1,3	1,9	1,9
Regno Unito	2,9	2,6	0,5	-5,0	0,7	1,9	2,0
Spagna	4,0	3,6	0,9	-3,6	-0,6	1,0	2,2
Mondo escluso UE	5,7	5,8	3,5	-0,1	4,4	4,6	4,7
Mondo	5,1	5,2	2,8	-1,2	3,6	3,9	4,1
Commercio mondiale	9,1	7,3	2,8	-12,3	5,8	6,3	6,5

Fonte: Elaborazioni su dati OCSE, Commissione Europea, FMI.

**TAVOLA 2.2: PREZZI INTERNAZIONALI (variazioni percentuali ove non diversamente indicato)**

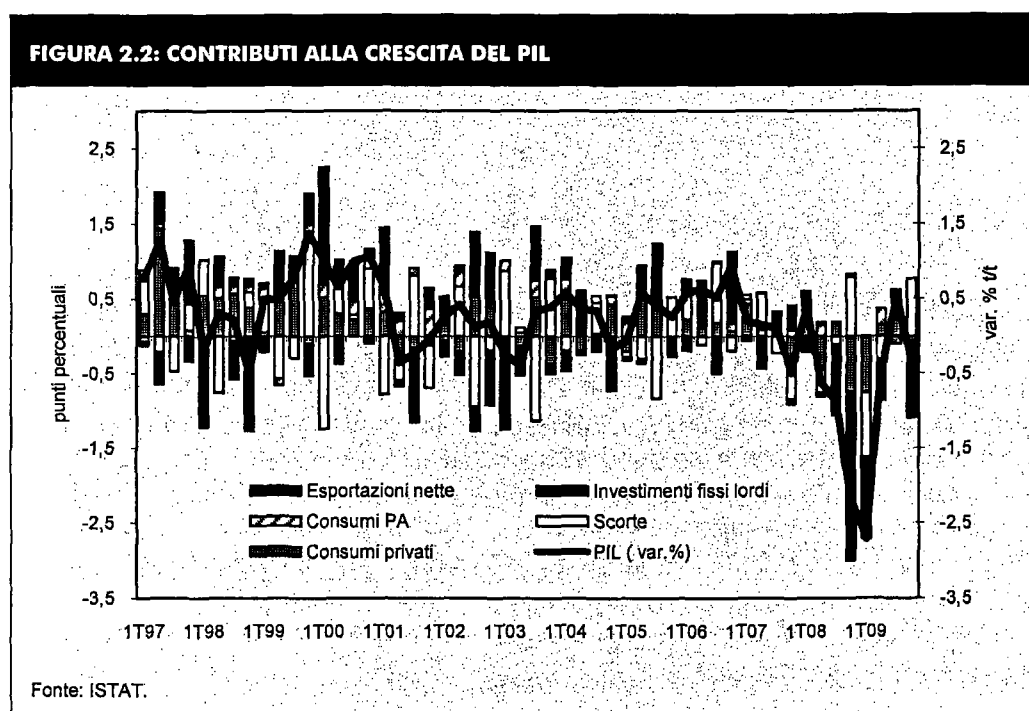
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Petrolio FOB (dollari/barile)	65,2	72,2	96,9	61,7	78,4	79,2	79,2
Materie prime non energetiche	15,7	27,1	25,2	-21,2	6,9	1,3	0,0
Manufatti	5,0	7,0	8,7	-9,2	3,9	1,1	1,0

Nota: prezzi espressi in dollari.

## 2.2 ECONOMIA ITALIANA

### 2.2.1 Domanda interna

Nel 2009 anche l'economia italiana ha risentito della crisi economica registrando un calo del PIL (-5,0 per cento), analogo a quanto accaduto per altre grandi economie avanzate trainate dalle esportazioni, quali la Germania e il Giappone. Il risultato dello scorso anno è lievemente peggiore di quanto stimato nel Programma di Stabilità (-4,8 per cento), per effetto dell'inatteso calo del quarto trimestre (-0,3 per cento rispetto al trimestre precedente). Analizzando i contributi alla crescita, il risultato del 2009 è stato negativamente condizionato dagli investimenti fissi (-2,5 punti percentuali), penalizzati dalla riduzione della domanda interna ed estera, dalla restrizione del credito e dal deterioramento delle aspettative (cfr. Riquadro *Performance* economica dell'Italia durante la crisi). Le esportazioni nette, condizionate dalla caduta degli scambi internazionali, hanno sottratto 1,2 punti percentuali alla crescita, i consumi privati 1,0 punti e le scorte 0,3 punti.



Gli investimenti fissi, penalizzati dai fattori sopra menzionati, si sono ridotti (-12,1 per cento); in particolare, quelli in macchinari (-18,4 per cento) e quelli in mezzi di trasporto (-15,2 per cento). Anche gli investimenti in costruzioni hanno mostrato un calo (-7,9 per cento) e la produzione del settore è diminuita (-11 per cento circa). Tuttavia i prezzi delle abitazioni non sono scesi come in altri paesi, segnale di una minore sopravvalutazione degli immobili in Italia.

A fronte di un calo del commercio mondiale (-12,3 per cento), le esportazioni in Italia si sono ridotte del 19,1 per cento e le importazioni del 14,5 per cento. Per la prima volta dal 1986, i prezzi delle esportazioni sono diminuiti (-0,4 per cento), in controtendenza rispetto agli anni recenti in cui le imprese esportatrici praticavano aumenti di prezzo non irrilevanti, in parte giustificati da miglioramenti nella qualità dei prodotti

esportati. Ciò nonostante, vi è stato un miglioramento delle ragioni di scambio in presenza di una riduzione comparativamente più rilevante dei prezzi delle importazioni, legata al ribasso delle materie prime. Il disavanzo commerciale misurato in termini CIF/FOB si è ridotto (-0,3 per cento del PIL rispetto al -0,8 nel 2008).

Le decisioni di spesa delle famiglie sono state condizionate negativamente dalla debolezza del mercato del lavoro e, nei primi mesi dell'anno, dalla riduzione della ricchezza finanziaria. I consumi per l'acquisto di mezzi di trasporto hanno tuttavia registrato un incremento del 5,2 per cento, beneficiando degli incentivi governativi. La spesa per consumi all'estero dei residenti si è contratta in misura minore rispetto alla spesa sul territorio nazionale dei non residenti (rispettivamente -3,9 per cento e -7,4 per cento). Il differenziale tra queste due componenti ha fornito un contributo alla crescita lievemente negativo (-0,1 punti percentuali).

Il settore di attività economica più colpito è risultato l'industria in senso stretto: il valore aggiunto si è contratto (-15,1 per cento). La riduzione è risultata meno intensa nel settore delle costruzioni (-6,7 per cento), più lieve nei servizi privati (-2,6 per cento).

Nonostante il rallentamento salariale, il costo del lavoro per unità di prodotto (misurato sul PIL) ha accelerato lievemente rispetto al 2009 (4,7 per cento rispetto al 4,6 per cento), per effetto del calo della produttività (-2,5 per cento). In presenza di una riduzione dei margini di guadagno delle imprese, il deflatore del PIL è cresciuto del 2,1 per cento (2,8 per cento nel 2008). Il deflatore dei consumi delle famiglie è risultato lievemente negativo (-0,2 per cento), riflettendo il calo dei prezzi importati.

#### **Prospettive per l'economia italiana**

Dopo la fuoriuscita dalla crisi per la maggior parte delle grandi economie, le prospettive per l'anno in corso indicano un'espansione del prodotto mondiale, seppur con una diversa intensità tra le principali aree economiche.

All'interno dell'Unione Europea la ripresa appare disomogenea così come è avvenuto nella fase recessiva<sup>2</sup>. Francia e Germania hanno raggiunto il minimo nel primo trimestre 2009, l'Italia nel secondo e il Regno Unito nel terzo. In Spagna il PIL ha continuato a contrarsi anche nel quarto trimestre. In Germania, nel Regno Unito e in Francia le esportazioni risultano la componente più dinamica mentre in Italia hanno mostrato un recupero più tenue rispetto alla ripresa del commercio mondiale; gli investimenti fissi hanno mostrato in Italia la crescita più vivace<sup>3</sup>.

In considerazione della ripresa internazionale e del trascinarsi marginalmente negativo, il PIL italiano è stimato aumentare dell'1,0 per cento nel 2010, 0,1 punti percentuali in meno rispetto alla stima diffusa nel Programma di Stabilità dello scorso gennaio. Nel biennio 2011-2012, la crescita del PIL si attesterebbe in media all'1,7 per cento circa.

<sup>2</sup> Per tutti i paesi citati il picco di massimo precedente la crisi corrisponde al primo trimestre 2008 (per l'Italia trattasi di un massimo relativo). Ricalcolando in base 100 il valore delle singole componenti in corrispondenza del picco di massimo, si evince che il fenomeno del disinvestimento è avvenuto soprattutto nel Regno Unito, in cui era presente un eccesso di capacità produttiva. Del calo delle esportazioni hanno sofferto soprattutto Italia e Germania, meno il Regno Unito che ha beneficiato del deprezzamento della sterlina. Il fenomeno del *deleveraging* delle famiglie, con una caduta dei consumi, è stato particolarmente evidente in Spagna; la spesa delle famiglie è rimasta invece per lo più invariata in Francia.

<sup>3</sup> È stato preso in considerazione il picco di minimo specifico per ogni paese. In seguito è stato ricalcolato in base 100 il valore delle singole componenti in corrispondenza del punto di minimo.



Dopo il risultato positivo nel quarto trimestre (1,0 per cento rispetto al trimestre precedente), la produzione industriale ha continuato a crescere a gennaio (1,9 per cento rispetto al mese precedente) ed è risultata stazionaria a febbraio, in linea con i maggiori paesi dell'area dell'euro. Diversi elementi inducono a ritenere plausibile una prosecuzione della fase di espansione nei prossimi mesi. Ad esempio: i) nel settore dei beni di investimento e intermedi, generalmente anticipatori del ciclo, la produzione è cresciuta negli ultimi mesi più della media; ii) ad aprile si è ulteriormente rafforzato l'indice desumibile dalle inchieste dei responsabili degli acquisti (*Purchasing Managers Index*) (a 54,3 da 51,6 in febbraio), al di sopra della soglia di espansione da sei mesi; iii) ad aprile la fiducia ISAE delle imprese manifatturiere ha continuato a crescere, tornando ai livelli di giugno 2008. Le scorte sono ancora al di sotto dei valori considerati normali, segno che il processo di accumulazione potrebbe proseguire nei prossimi mesi.

Il credito bancario alle imprese negli ultimi sei mesi ha registrato una riduzione<sup>4</sup>. Tuttavia il credito erogato alle piccole e medie imprese (PMI) appare meno pro-ciclico rispetto al credito delle imprese più grandi (con almeno 20 addetti), manifestando nella fase di contrazione del credito ritmi più attenuati. Per preservare la funzionalità del sistema bancario e assicurare l'afflusso di credito alle imprese, il Governo è intervenuto sia in modo diretto sia soprattutto in modo indiretto, attraverso un ruolo propulsivo per l'adozione di provvedimenti finalizzati al sostegno alle imprese, con particolare attenzione verso le PMI. I provvedimenti varati a sostegno delle imprese, in particolare piccole e medie, includono: la garanzia da parte della SACE per i finanziamenti erogati dalle banche alle imprese che vantano crediti verso la PA; la moratoria per il pagamento della quota capitale dei debiti bancari delle PMI<sup>5</sup>; la costituzione di un fondo italiano di investimento con capitale privato per favorire nel medio termine lo sviluppo delle imprese italiane più promettenti; l'accelerazione dei pagamenti della PA nei confronti delle imprese.

Gli investimenti in macchinari e attrezzature tornerebbero a crescere sospinti nella prima parte dell'anno dalle agevolazioni fiscali, i cui effetti si sono manifestati solo in parte nella seconda metà del 2009. Nel biennio successivo, tenuto conto della ritrovata vivacità delle esportazioni e del commercio internazionale, gli investimenti in macchinari crescerebbero in media al di sotto del 3,0 per cento.

Gli investimenti in costruzioni sono attesi risentire ancora nel 2010 dell'esaurirsi del ciclo negativo che ha interessato il settore. Tuttavia, la correzione ha cominciato ad attenuarsi. Nel quarto trimestre 2009, la produzione nelle costruzioni e le transazioni nel comparto residenziale<sup>6</sup> si sono ridotte (rispettivamente -0,9 per cento e -3,2 per cento rispetto al trimestre precedente); in entrambi i casi hanno registrato contrazioni minori rispetto al terzo trimestre. Anche i prezzi degli immobili sono diminuiti (-0,2 per cento nel secondo semestre rispetto a quello precedente) ma a tassi inferiori rispetto al primo semestre. I dati sulle consistenze mostrano un progressivo incremento della concessione

<sup>4</sup> A febbraio ha registrato una flessione del 2,9 per cento rispetto al mese corrispondente dell'anno precedente. In particolare si è accentuata la contrazione dei prestiti a medio termine (-11,2 per cento), a fronte di un'attenuazione di quella dei prestiti a breve (-7,4 per cento), mentre ha rallentato l'espansione di quelli a lungo termine (+5,1 per cento), dati grezzi.

<sup>5</sup> Al 28 febbraio risultavano pervenute 153 mila domande, 114 mila già ammesse, circa 9 miliardi di capitale sospeso.

<sup>6</sup> Fonte: Agenzia del Territorio.

di prestiti per mutui alle famiglie<sup>7</sup>. Effetti positivi per il settore potranno provenire dai provvedimenti attuati dal Governo<sup>8</sup>. Dopo il calo del 2009, gli investimenti in costruzioni sono proiettati in riduzione nel 2010 (-1,2 per cento) e in crescita del 2,1 per cento in media nel biennio successivo.

Nell'anno in corso i consumi privati tornerebbero a crescere in misura moderata. Nei primi 3 mesi dell'anno, le immatricolazioni di auto hanno mostrato una crescita sostenuta nonostante l'esaurirsi degli incentivi varati dal Governo, in parte dovuta agli effetti legati al ritardo delle immatricolazioni rispetto al momento della vendita. Nei mesi successivi i consumi potrebbero beneficiare dei nuovi incentivi per l'acquisto di altre tipologie di beni durevoli<sup>9</sup>. Sul reddito disponibile delle famiglie inciderebbero gli effetti ricchezza positivi legati al recupero delle attività finanziarie e la crescita, seppur modesta, dei salari nominali pro-capite. Anche la riduzione della volatilità dei mercati azionari agevolerebbe l'incremento della spesa per beni durevoli. La ripresa dei consumi sarebbe graduale. Ad aprile l'indagine ISAE sui consumatori ha mostrato un recupero del clima di fiducia rispetto alla debolezza registrata nei primi tre mesi dell'anno. Tale miglioramento ha interessato soprattutto: i) il quadro economico generale, in particolare le attese sul mercato del lavoro; ii) le intenzioni di acquisto di beni durevoli. Nel biennio successivo si proietta un incremento medio dei consumi di circa l'1,6 per cento. Le condizioni del mercato del lavoro costituiscono un rischio per l'evoluzione dei consumi privati.

Le esportazioni sarebbero favorite dal recupero della domanda estera nonché dal recente deprezzamento della moneta unica. Nel 2010 la domanda estera netta fornirebbe un contributo nullo alla crescita del PIL e un apporto positivo nel biennio successivo. Dopo due anni consecutivi di decumulo, le scorte apporterebbero un contributo positivo alla crescita. Il processo di ricostituzione delle scorte ha avuto inizio già nel quarto trimestre dello scorso anno.

Il disavanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti si collocherebbe al 3,2 per cento in rapporto al PIL, stabile rispetto al risultato del 2009. Il saldo merci risulterebbe positivo in rapporto al PIL (0,1 per cento).

Il mercato del lavoro si manterrebbe debole nel 2010, seppur in miglioramento rispetto al 2009. Nell'anno in corso l'occupazione misurata in unità a tempo pieno si ridurrebbe (-0,4 per cento). A livello settoriale, nelle costruzioni e nei servizi privati l'occupazione tornerebbe ad essere positiva, mentre risulterebbe ancora in territorio negativo nell'industria in senso stretto. Nel 2010, il tasso di disoccupazione si collocherebbe all'8,7 per cento e si ridurrebbe gradualmente all'8,2 per cento nel 2012.

Nel 2010 il costo del lavoro per dipendente aumenterebbe dell'1,6 per cento, in rallentamento rispetto al 2009. I contratti in vigore alla fine di febbraio sono pari al 52,5 per cento del totale. Nei primi due mesi dell'anno ne sono stati rinnovati il 3,7 per cento. Per effetto del recupero della produttività, il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) risulterebbe in sensibile decelerazione (0,3 per cento), in particolare nel settore dell'industria in senso stretto, settore più esposto alla concorrenza internazionale; negli anni seguenti i tassi di crescita del CLUP resterebbero moderati.

<sup>7</sup> A febbraio 2010 l'incremento è stato pari all'8,1 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (dati grezzi).

<sup>8</sup> D.L. n. 40/2010, L. n. 133/2008.

<sup>9</sup> D.L. n. 40/2010.