



LE PROSPETTIVE DI MEDIO TERMINE DELL'ECONOMIA ITALIANA

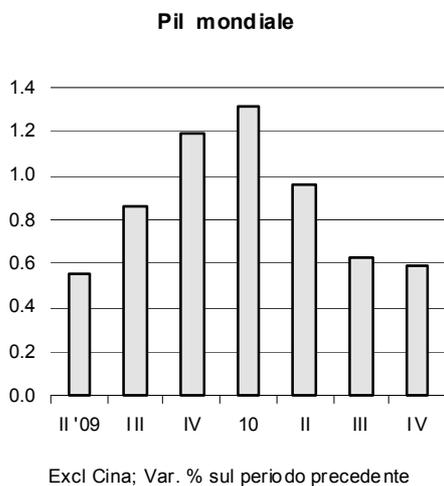
Rapporto di Consenso elaborato per il CNEL

Aprile 2011

IL QUADRO ECONOMICO INTERNAZIONALE

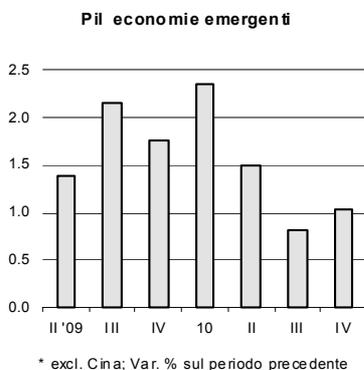
A fine 2010 la produzione mondiale torna sui livelli pre-crisi

L'economia mondiale, proseguendo nella fase di ripresa iniziata intorno alla seconda metà del 2009, ha recuperato le perdite di prodotto verificatesi durante la recessione solo nei mesi finali del 2010. Difatti è nella seconda metà del 2010 che la maggior parte degli indicatori di produzione ritorna, a livello globale, sul punto di massimo precedente la recessione.



Questo risultato, valido per l'intera economia mondiale, non è stato però condiviso in maniera uniforme dalle diverse aree. In alcuni casi la ripresa si è rivelata di intensità sufficiente per ricondurre la produzione al di sopra dei valori pre-crisi, mentre in altri i risultati sono stati più deludenti. In particolare, la ripresa è stata più accentuata nei paesi emergenti rispetto alle economie avanzate. Fra queste ultime, la situazione appare comunque quanto mai differenziata, e in rapida evoluzione, con una crescita vivace di alcune economie, come

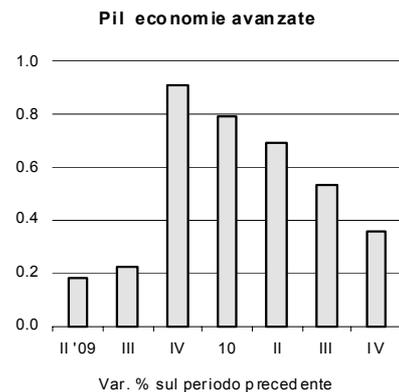
la Germania, e maggiori difficoltà di altre, come le economie periferiche europee colpite dalla crisi del debito pubblico. Negli Stati Uniti la congiuntura appare orientata in direzione relativamente favorevole, ma la fase di recupero è ancora molto legata ad un mix di



politiche, monetarie e fiscali, talmente

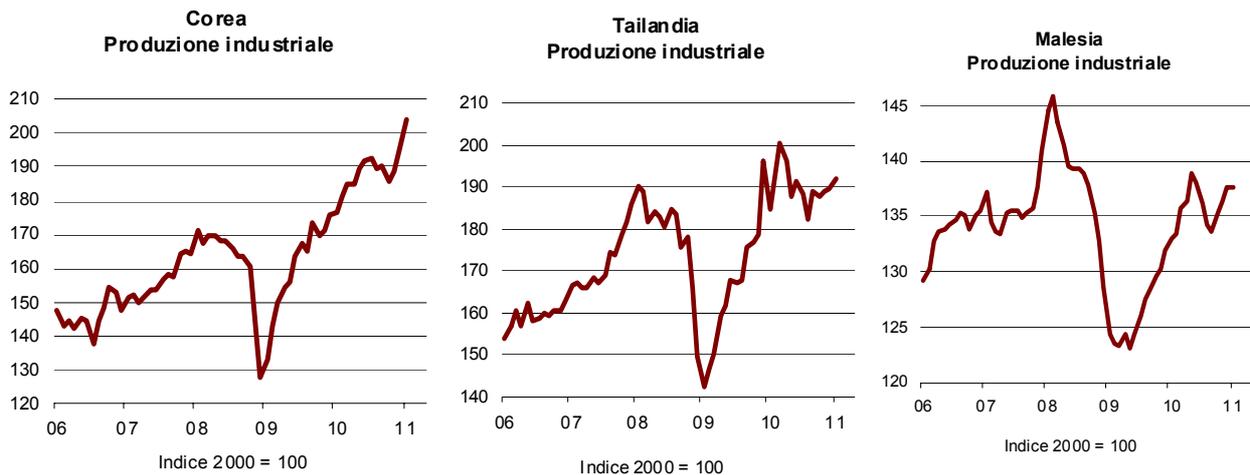
espansivo da potere essere giustificato solo alla luce delle

preoccupazioni delle autorità di politica economica riguardo alla capacità di tenuta della ripresa.

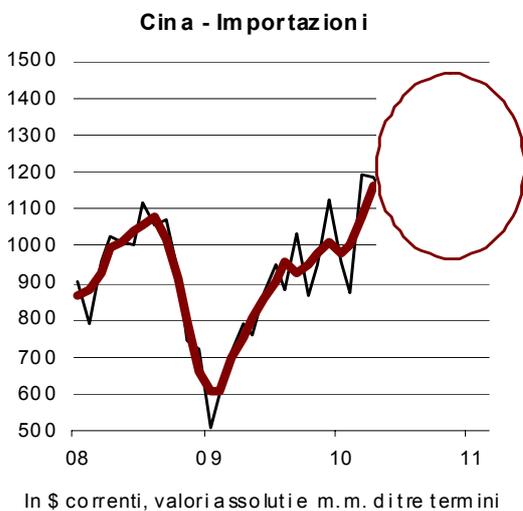


Ripresa a inizio 2011, trainata dall'Asia

La prima parte del 2011, sulla base delle tendenze dei principali indicatori, dovrebbe vedere protrarsi la fase di ripresa del ciclo. In particolare, gli indicatori del clima di fiducia delle imprese industriali sono posizionati su valori relativamente elevati nella maggior parte delle economie.

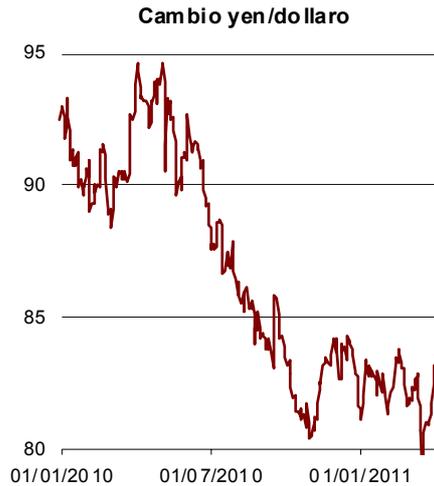


La fase di crescita di inizio 2011 appare legata in buona misura al rafforzamento della domanda asiatica, e in particolare di quella cinese, che avrebbe fatto da volano allo sviluppo internazionale. Segnali di crescita relativamente robusta delle importazioni cinesi si accostano al recupero evidenziato dai dati di produzione di molte economie dell'area del sud est asiatico.



La catastrofe giapponese

La crescita dell'area asiatica potrebbe subire una battuta d'arresto nel corso dei mesi di marzo e aprile, quando verranno avvertite le conseguenze del terremoto in Giappone. È in particolare probabile che i problemi nella distribuzione di energia si traducano in una caduta della produzione giapponese che avrebbe conseguenze a livello internazionale, dati gli effetti sulle imprese che fanno parte delle medesime *supply chain*. In particolare, le imprese giapponesi hanno posizioni di *leadership* soprattutto nei settori dell'auto e dell'elettronica, e la loro produzione attiva importanti flussi di prodotti intermedi importati da altri paesi.



Le conseguenze del terremoto potrebbero risultare, almeno nel breve, particolarmente marcate, soprattutto per effetto dell'impatto sul clima di fiducia dell'incidente nucleare alla centrale di Fukushima.

Rafforzamento del ciclo americano

Anche l'economia americana ha evidenziato a inizio 2011 segnali di rafforzamento. I dati mettono pertanto in luce il superamento della fase di decelerazione che aveva caratterizzato la parte centrale del 2010 inducendo la Fed ad avviare la seconda fase del cosiddetto *quantitative easing*.

La strada delle "politiche monetarie non convenzionali" ha fornito un sostegno alla domanda grazie anche agli effetti positivi sui mercati finanziari, ma potrebbe secondo alcuni commentatori essere anche all'origine di alcuni effetti avversi, quali la sostenuta crescita dei prezzi delle materie prime, e il ritardo nell'avvio della fase di aggiustamento dei bilanci delle famiglie americane.



da alcuni mesi avviato la fase di recupero dei posti andati perduti nel corso della crisi e questo dovrebbe aiutare a sostenere il reddito delle famiglie in una fase in cui i salari reali decelerano fortemente, mentre tende ad esaurirsi il sostegno della politica di bilancio al ciclo economico.

Gli indicatori congiunturali europei

Anche in Europa vi sono conferme circa la tenuta della attuale fase di recupero del ciclo, pur permanendo divaricazioni negli andamenti settoriali e nell'evoluzione dei diversi paesi. Circa le caratteristiche settoriali della ripresa, dall'andamento degli indicatori della *confidence* delle imprese si coglie una chiara gerarchia, con un miglioramento più marcato nel manifatturiero, meno pronunciato nei servizi e praticamente assente nelle costruzioni.

La divaricazione nelle performance settoriali è riconducibile alle caratteristiche della ripresa, ancora molto legata all'evoluzione della domanda estera. La ripresa asiatica avvantaggia evidentemente in misura maggiore i settori esportatori, a fronte di un quadro di recupero più graduale dei settori più legati all'evoluzione della domanda interna.

Le caratteristiche della ripresa concorrono anche a determinare in questa fase una certa



divaricazione nelle tendenze dei diversi paesi europei. In particolare, a trarre maggiormente beneficio dalla ripresa asiatica è l'industria tedesca, dato il più ampio peso di quell'area sulle esportazioni della Germania. A rafforzare l'industria tedesca concorre anche il miglioramento della posizione competitiva avvenuto nel corso degli anni duemila, che accresce la capacità di penetrazione dei prodotti tedeschi sui mercati internazionali.

L'accelerazione dei prezzi delle materie prime

La peculiare configurazione che ha caratterizzato il nuovo recupero dell'economia globale a inizio 2011, con una accelerazione della crescita concentrata nelle economie asiatiche, aveva portato già da fine 2010 ad una accelerazione della domanda di materie prime. L'inizio delle tensioni sui prezzi aveva in parte sorpreso, apparendo prematuro un'inversione delle



quotazioni già in una fase iniziale del ciclo. In effetti, era bastato che i livelli della produzione mondiale approssimassero nuovamente i valori precedenti la crisi per riportare in tensione i mercati delle *commodities*.

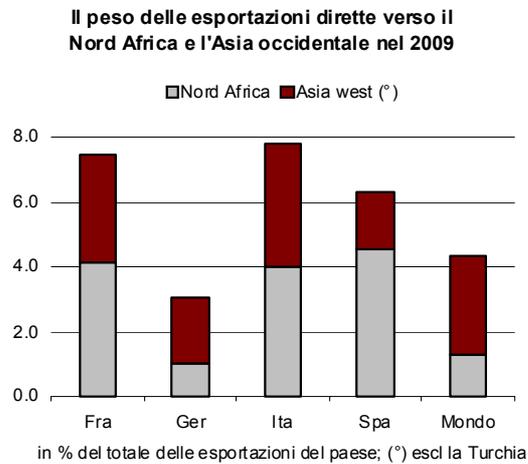
Si sono così affacciati nel dibattito i timori che si riproponesse uno scenario analogo a quello osservato nel 2008. In particolare, è possibile che questi livelli della domanda si scontrino con vincoli fisici al reperimento di *commodities*, almeno nel breve periodo, anche considerando che nel 2009-2010 la crisi e il crollo delle quotazioni hanno scoraggiato nuovi investimenti di espansione della capacità produttiva in molti settori primari.

E' chiaro che, se questo è lo scenario, allora appare possibile guardare con qualche preoccupazione alle tendenze che si potrebbero determinare in un arco temporale di due o tre anni se la ripresa asiatica tenderà, come peraltro auspicabile, a protrarsi.

Tensioni geopolitiche e crisi del Nord Africa

Su uno scenario già caratterizzato da elementi di tensione sui mercati primari si è poi sovrapposta la crisi politica del Nord Africa. Le conseguenze della crisi del Nord Africa per ora sono limitate allo scenario energetico. Nonostante la caduta della produzione libica sia al momento completamente compensata dalla maggiore produzione da parte dell'Arabia Saudita, le quotazioni del petrolio hanno registrato in marzo un ulteriore rialzo sino a raggiungere i 120 dollari al barile per la varietà Brent nel corso degli ultimi giorni.

Evidentemente inizia a pesare il rischio che le tensioni possano estendersi all'intero mondo arabo, coinvolgendo quindi in una certa misura i grandi esportatori medio orientali.



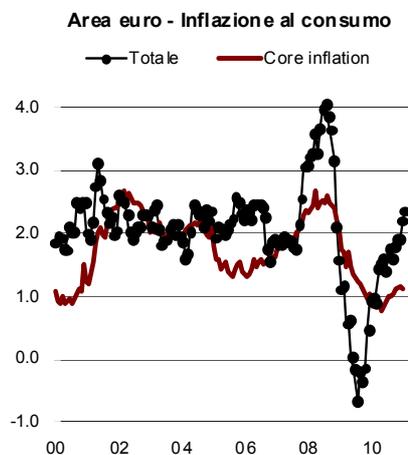
Dal punto di vista della domanda internazionale invece il peso delle aree in crisi sulla domanda globale è abbastanza limitato, intorno all'1.5 per cento sul totale del commercio mondiale la quota delle importazioni del Nord Africa, ma si arriva sopra il 4 se a questi paesi si aggiunge l'Asia occidentale (Turchia esclusa). Occorre però rammentare che il peso di questi paesi è maggiore nella struttura delle esportazioni dei paesi europei che affacciano sul Mediterraneo, come Italia, Francia e Spagna, per i quali il

Nord Africa assorbe circa il 4 per cento del rispettivo export.

Il ritorno dell'inflazione

Con l'aumento dei prezzi delle materie prime si è riaperto il dibattito sull'inflazione. Nel giro di pochi mesi la dinamica dei prezzi al consumo ha difatti accelerato portandosi rapidamente sopra il 2 per cento. La dimensione dell'accelerazione è nel complesso contenuta, ma si coglie il cambiamento di regime se si rammenta che solo ad agosto del 2010 la Fed annunciava un mutamento della propria politica monetaria finalizzato a contrastare rischi di deflazione.

Al momento le tensioni sui prezzi appaiono concentrate sugli effetti d'impatto dei rincari



delle materie prime. Gli indicatori di *core inflation* hanno difatti evidenziato scarse reazioni rispetto al mutamento del quadro dal lato delle *commodities*. L'impressione è

peraltro che, sino a quando i tassi di disoccupazione resteranno elevati, difficilmente tenderanno ad esplicarsi significativi effetti di *second round* sulla dinamica dei prezzi

Conseguenze dell'aumento dell'inflazione



Gli effetti della maggiore inflazione in un contesto di scarse reazioni salariali si traducono innanzitutto in una caduta dei salari reali. Soprattutto a inizio 2011 questo effetto potrebbe risultare molto marcato, considerando che le retribuzioni, specie in Europa, stanno decelerando decisamente, recependo di fatto il quadro economico del 2010, caratterizzato da bassa inflazione e disoccupazione elevata. La perdita di ragioni di scambio e l'aumento dell'inflazione penalizzeranno la crescita dei consumi nel corso del 2011.

Le conseguenze potrebbero però essere anche maggiori se i prezzi delle materie prime continuassero ad aumentare, determinando una



accelerazione più marcata della dinamica dei prezzi rispetto allo scenario che abbiamo prefigurato. In particolare, questo tipo di scenario ostacolerebbe l'azione delle banche centrali, generando una ripresa delle aspettative d'inflazione e, eventualmente, correzioni nei prezzi delle attività finanziarie e reali. Lo scenario globale appare in questa fase ancora vulnerabile, sia con riferimento ai bilanci bancari, che all'andamento dei conti pubblici di molti paesi, e una fase di risalita dei tassi d'interesse potrebbe creare non poche difficoltà.

L'ECONOMIA ITALIANA

I dati a consuntivo per il 2010 segnalano un incremento del Pil dell'1.2 per cento. Dal profilo trimestrale si evince che l'economia italiana ha rallentato il suo ritmo di crescita durante i mesi autunnali arrivando quasi ad arrestarsi nel quarto trimestre (+0.1 per cento sul trimestre precedente). La seconda parte dell'anno ha cominciato a risentire degli effetti del rallentamento del ciclo economico mondiale, della fine della Tremonti *ter* sugli investimenti in macchinari e impianti e della riduzione della domanda pubblica. La spesa delle famiglie ha visto, invece, un'accelerazione guidata dalla spesa alimentare, che nel quarto trimestre è cresciuta dello 0.8 per cento dopo due trimestri di flessione, e da quella di servizi. Gli investimenti in costruzioni, in tutte le loro componenti, sono tornati a cadere nell'ultimo trimestre, dopo il temporaneo miglioramento registrato nel terzo. La necessità di ricostituire i magazzini si è riflessa in un cospicuo contributo delle scorte alla crescita del Pil. La reattività delle importazioni alla domanda aggregata è stata elevata se rapportata al recente passato, al punto da rendere negativo il contributo delle esportazioni nette.

L'evoluzione del Pil nel 2011 è condizionata da impulsi di segno opposto. Da un lato, la crescita è favorita da un trascinamento statistico positivo (0.4 punti percentuali) e dall'altro, è sfavorita sia dalle recenti informazioni sulla produzione industriale che, contrariamente a quanto ci si attendeva sulla base di diversi indicatori, è caduta in gennaio sia dai rincari dei prezzi petroliferi e delle *commodity* in genere. A ciò si aggiungono le difficoltà che stanno incontrando le nostre imprese a esportare verso le regioni del nord Africa teatro di tensioni socio-politiche, che rappresentano circa il 3 per cento del nostro interscambio, e la catastrofe in Giappone, i cui effetti potrebbero essere maggiori rispetto a quelli qui considerati e prevedibili sulla base della nostra quota di interscambio commerciale, peraltro piuttosto bassa. Infatti, in un contesto come quello attuale di forte interdipendenza geografica dei cicli produttivi, l'elevata concentrazione in Giappone della produzione di alcuni beni intermedi della filiera dell'auto e dei computer potrebbe creare problemi nell'approvvigionamento e mettere in difficoltà la produzione dei beni finali a livello mondiale.

Tenuto conto di questi fattori, il 2011 si prospetta in rallentamento rispetto al 2010 (0.8 per cento la crescita del Pil). Rallentamento guidato dal commercio mondiale, che porterebbe a un dimezzamento della crescita delle esportazioni (a 4.8 per cento, da 8.9 nel 2010), e dal completamento della fase di ricostituzione delle scorte. In riduzione anche il ritmo di crescita della spesa delle famiglie, in parte riconducibile all'aumento dei prezzi delle materie

prime internazionali che, traducendosi in una ripresa dell'inflazione interna, potrebbe riflettersi nella caduta per il quarto anno consecutivo del reddito disponibile.

Nell'ipotesi che i rincari del petrolio non superino i 120 \$/brl (il valore più alto registrato negli ultimi mesi) e si riassorbano nel corso del secondo semestre dell'anno, l'inflazione al consumo potrebbe avvicinarsi quest'anno al 3 per cento. Ciò garantirebbe che gli aumenti delle componenti volatili non si traslino sulle componenti interne, e da queste sui salari, consentendo alla *core inflation* di rimanere contenuta al di sotto del 2 per cento, solo in accelerazione rispetto al 2010 (1.5 per cento). La nuova fiammata del prezzo del petrolio s'inserisce in un quadro d'inflazione interna già in crescita sul finire dello scorso anno sulla scia dei rincari delle materie prime petrolifere e non. L'inflazione al consumo dopo aver toccato l'1.3 per cento a giugno dello scorso anno è risalita a marzo al 2.5 per cento, trainata dalle voci più volatili (alimentari e energia).

Gli effetti prodotti dal caro petrolio sono, comunque, oggi di dimensione inferiore a quelli sperimentati negli anni 70 e 80, come d'altra parte si era già osservato in occasione dello shock che aveva portato nell'estate del 2008 il prezzo del petrolio a toccare i 150 \$/ brl. Le motivazioni avanzate in quella occasione richiamavano diversi fattori che differenziano le economie attuali da quelle di quei decenni.

Tabella 1.- Intensità energetica

(tonnellate di petrolio equivalente per produrre 1000\$ di Pil a prezzi e cambi 2000)

	1971	1980	1990	2000	2009
Usa	0.411	0.351	0.271	0.230	0.187
Giappone	0.141	0.123	0.107	0.111	0.096
Uk	0.281	0.226	0.179	0.151	0.115
Germania	0.321	0.291	0.228	0.178	0.157
Francia	0.251	0.223	0.205	0.190	0.169
Italia	0.203	0.177	0.156	0.156	0.144
Spagna	0.176	0.205	0.204	0.210	0.178
Cina*	3.658	3.272	1.941	0.913	0.813
India*	1.312	1.317	1.179	0.998	0.752
Brasile*	0.328	0.265	0.280	0.293	0.291
Russia*	0.428	0.399	0.362	0.312	0.303
mondo*	0.428	0.399	0.362	0.312	0.303

* 2008

Fonte: IEA, World Oil Statistics, 2010

Innanzitutto, la minore dipendenza dal petrolio. Come evidente nella tabella 1, l'intensità energetica del Pil si è ridotta quasi ovunque negli ultimi 40 anni (fra i paesi considerati, fanno eccezione Spagna e Brasile) anche se in misura differenziata fra le diverse aree. Come ben noto, i paesi emergenti si caratterizzano ancora per una dipendenza energetica superiore a quella delle aree avanzate e, in particolare, circa doppia nel caso di Russia e Brasile, superiore di 5 volte per Cina e India.

Fra le altre motivazioni, un ruolo fondamentale è giocato dalle politiche e, in particolare, da quelle monetarie, che proprio dall'esperienza della stagflazione degli anni 70-80 hanno

assunto una impostazione più nettamente antinflazionistica e sarebbero quindi oggi in grado di evitare che si inneschino effetti di *second-round* legati alle aspettative. I mercati del lavoro sono stati riformati nella direzione di un maggiore controllo dell'inflazione: sono stati sostanzialmente aboliti i meccanismi automatici d'indicizzazione dei salari ai prezzi ed è stata perseguita una maggiore flessibilità nell'impiego del fattore lavoro che ha ridotto il grado di rigidità dei salari reali e migliorato il *trade-off* inflazione - disoccupazione

Oltre al minore potere d'acquisto, la spesa delle famiglie sarà condizionata da una limitata formazione di reddito disponibile per una condizione del mercato del lavoro che riteniamo possa rimanere debole ancora a lungo. Tuttavia, va segnalato che i conti nazionali hanno rivisto in misura rilevante verso l'alto le stime sulle unità di lavoro per il 2010: mentre le informazioni disponibili per i primi tre trimestri indicavano una caduta delle unità standard totali del 2.1 per cento, nei dati diffusi il primo marzo per l'intero anno la caduta si riduce allo 0.7 per cento (-1.1 per cento i dipendenti a fronte di -2.8 nei primi tre trimestri)..

L'aggiustamento del mercato del lavoro si sta manifestando attraverso la riduzione delle ore di Cig ordinaria, che potrebbe tornare ai livelli pre-crisi, mentre più lenta potrebbe essere la riduzione di quella straordinaria, come è sempre successo nel passato al termine delle recessioni. Rimarrà sostenuta anche quella in deroga, rifinanziata per il 2011. La ripresa dell'attività economica, sia pure lenta e segnata da numerose incertezze, favorirà un aumento dell'occupazione in termini di unità di lavoro e di ore lavorate pro-capite, mentre di dimensione minore il contributo delle posizioni lavorative, che rifletteranno il progressivo passaggio di una parte dei lavoratori attualmente in Cig straordinaria e in deroga verso la disoccupazione. Il tasso di disoccupazione è da tre mesi in lieve flessione in parte per la riduzione delle forze di lavoro e tornerebbe sotto all'8 per cento nel corso del 2014.

Con riferimento alle retribuzioni di fatto, il 2010 si è chiuso con un incremento del 2.1 per cento per quelle pro-capite (per unità di lavoro) dell'intera economia e 3.6 per cento quelle dell'industria in senso stretto, con un gap positivo rispetto alle retribuzioni contrattuali (fermatesi al 2.1 per cento). Questo si spiega con una ricomposizione all'interno degli occupati verso i lavoratori a tempo indeterminato e con maggiore anzianità, e dunque con salari medi più elevati. L'aumento delle retribuzioni di fatto non va interpretato come un incremento del reddito effettivamente percepito dalle famiglie dei lavoratori dipendenti; bisogna, infatti, tener conto della riduzione delle ore lavorate e dell'aumento della disoccupazione. I miglioramenti lenti del mercato del lavoro e il persistere di un clima d'incertezza relativamente alla robustezza della ripresa ciclica eserciteranno una funzione

calmiere sulle retribuzioni, sia contrattuali che di fatto, così che l'evoluzione di queste ultime rimarrà nell'ordine del 2 per cento

La politica fiscale non potrà portare sostegno alla crescita economica. Per l'anno in corso prevediamo la prosecuzione del rientro del disavanzo pubblico, anche se il miglioramento tendenziale che deriverebbe dai risultati 2010 rispetto alle stime precedenti non verrà traslato completamente sul 2011, in parte per il peggioramento delle condizioni macroeconomiche e in parte per il rischio che la compressione dei pagamenti rifletta slittamenti di spese. Gli ultimi interventi del governo, infatti, confermano che è difficile attendersi da parte della politica fiscale sia un sostegno alla ripresa sia un'azione di interventi strutturali sull'economia. La manovra di bilancio per il triennio 2011-2013 approvata in luglio, e integrata dagli interventi inseriti nella Legge di Stabilità a dicembre, conferma che l'azione del governo rimane concentrata sul raggiungimento degli obiettivi di riduzione del disavanzo. Tali obiettivi, in un contesto di crescita che si conferma lenta e di tensioni sui debiti sovrani che non si esauriranno a breve, risulteranno ancora più stringenti, lasciando pochi margini di manovra per politiche espansive.

Nel medio termine la crescita dell'economia italiana risentirà di questi pochi spazi d'intervento della finanza pubblica e di un contesto esterno che a sua volta deve fare i conti con la riduzione dei debiti pubblici, delle incertezze geopolitiche dei paesi del nord Africa e di un contesto interno caratterizzato da problemi di natura strutturale. Problemi tali da chiedersi se una volta terminata la crisi, la ripresa avrebbe riproposto i tassi di crescita modesti e inferiori alla media europea del decennio precedente. Ipotesi che appare probabile, almeno sul versante delle esportazioni, come suggerisce il confronto con la domanda che proviene dai nostri mercati di sbocco; mentre quest'ultima è tornata nel terzo trimestre dello scorso anno al livello pre-crisi, le nostre esportazioni ne sono ancora largamente inferiori.

Pur prevedendo lungo l'orizzonte di previsione una maggiore reattività delle esportazioni alla domanda proveniente dai mercati di sbocco, nell'ipotesi che il processo di ristrutturazione intrapreso dalle imprese italiane si consolidi, questo non sarà sufficiente a invertire la dinamica delle quote di mercato che continueranno a contrarsi. Uno scenario a quattro anni non è, infatti, sufficiente per mettere in evidenza un eventuale superamento dei nodi strutturali, quali la specializzazione produttiva troppo sbilanciata verso i settori "tradizionali" e la dimensione di impresa troppo piccola, che condizionano la performance sui mercati esteri.

Inoltre sul versante della competitività di prezzo non ci sono segnali che si sia avviata su un percorso di recupero dei pesanti *gap* accumulati dall'avvio dell'unione monetaria e nel confronto della Germania in modo particolare. I salari, nonostante la riforma del sistema di contrattazione e la riduzione dell'attività economica, crescono in misura tale da mantenere in crescita il costo del lavoro per unità di prodotto. Il recupero di produttività appare anch'esso avviato verso i ritmi, insufficienti del periodo pre-crisi.

Infine, il recupero ciclico del 2010 ha portato alla luce un aspetto, certamente non nuovo, della nostra struttura economica, ma che sta assumendo dimensioni e implicazioni degne di attenzione. L'economia italiana è stata interessata da un processo di frammentazione dei processi produttivi che l'ha portata, già prima della crisi, ai livelli della Germania, paese per il quale è stata coniata l'espressione di "*Bazaar economy*", a rappresentarne l'elevato grado di interdipendenza. Le implicazioni per le prospettive di ripresa sono ovvie, e i prodromi già evidenti lo scorso anno: una quota consistente della domanda aggregata, esportazioni soprattutto ma non solo, è soddisfatta, in modo diretto o indiretto, con beni importati, e non si traduce quindi in un aumento del Pil.

In sintesi, lo scenario che prospettiamo per gli ultimi tre anni della previsione si caratterizza per una crescita del Pil che al massimo raggiunge l'1.2 per cento nel biennio 2013-2014, troppo modesta per recuperare i livelli pre-crisi entro il periodo considerato.

IL QUADRO DI FINANZA PUBBLICA

Gli andamenti del 2010: sorprese e incertezze

Il consuntivo di finanza pubblica è, per il 2010, sensibilmente migliore di quanto atteso. L'indebitamento netto della PA è sceso a 71,2 miliardi di euro, con una riduzione di 10 miliardi rispetto al 2009; in rapporto al Pil si è passati dal 5,4 al 4,6%.

L'ultima stima governativa di cui si dispone (la Decisione di finanza pubblica dello scorso settembre) fissava obiettivi assai meno ambiziosi, indicando in circa 3,5 miliardi il minor indebitamento conseguibile nel 2010 (tre decimi di punto in quota di Pil).

Nel dettaglio, e sempre utilizzando come termine di confronto le quantificazioni contenute nella DFP, vi sono state minori spese complessive per 14,4 miliardi, che hanno più che compensato la mancata realizzazione degli obiettivi di gettito (-8.2 miliardi), questi ultimi compromessi da una crescita nominale rimasta al di sotto dei valori stimati (-6 miliardi circa).

Simili andamenti invertono, in parte, le evoluzioni osservate nel corso del 2009, quando il rallentamento delle entrate era stato accompagnato da una dinamica di spesa molto superiore a quanto preventivato. Lo scorso anno, l'ulteriore perdita di gettito è stata invece bilanciata da un rallentamento della spesa.

Il fatto, di per sé, non è sorprendente. I dati di spesa pubblica del 2009 erano, infatti, da una parte distorti da peculiari fattori contabili, dall'altra parte sospinti dalle misure adottate per contrastare la crisi economica. Elementi di distorsione erano in particolare dati dall'imputazione dei servizi finanziari e di alcune spese militari nella voce dei consumi intermedi; l'adozione delle misure anti-crisi comportava invece, come ricordato per esempio dalla Corte dei conti¹, un implicito abbandono dei risparmi aggregati attesi dalla manovra correttiva del dl 112/2008.

Oltre a questi aspetti specifici, che in sostanza segnalano il riassorbimento dell'anomala

¹ Corte dei Conti, Rapporto sul coordinamento della finanza pubblica, Roma, maggio 2010. Per la precisione: "Pur non incidendo sui valori di indebitamento programmatico, il varo dei provvedimenti anti-crisi determinava ..una profonda rimodulazione della manovra correttiva...Rispetto alle quantificazioni del dl 112/2008, l'intervento sulle entrate veniva aumentato di oltre 4 miliardi, la riduzione della spesa primaria corrente veniva praticamente annullata, veniva ridotta di 412 milioni l'azione di contenimento della spesa in conto capitale."

volatilità incorporata nei conti pubblici del 2009, vi è poi da considerare l'effetto indotto dalla consueta revisione delle basi storiche. Il consuntivo 2009 diffuso dall'Istat a inizio marzo differisce dai precedenti sia dal lato della spesa, sia dal lato delle entrate. Le prime sono state abbassate di 1,4 miliardi (1,7 miliardi nella componente corrente), le seconde sono state ridotte di 2,3 miliardi. Nel complesso, l'indebitamento 2009 è stato quindi rialzato di 900 milioni. Tenendo conto di questo effetto, il miglioramento conseguito nel 2010 rispetto agli obiettivi della DFP sale a 6,8 miliardi.

Si tratta di un risultato apparentemente molto positivo, sul quale, tuttavia, permangono alcuni interrogativi, riferibili agli andamenti dei redditi, degli investimenti e delle entrate.

I redditi hanno dato un contributo sorprendente al contenimento della spesa nel 2010. Il loro livello è rimasto al di sotto delle stime offerte dalla DFP di oltre 3 miliardi e il loro incremento in termini reali è stato nullo. Ciò sarebbe ascrivibile alla riduzione dell'occupazione (-1%), tale da assorbire un incremento dei redditi unitari. Sui redditi dei dipendenti pubblici si scarica inoltre una parte della manovra varata col dl 78/2010, che dovrebbe incidere sulla dinamica dei redditi pro-capite. In prospettiva, la curva di questa componente di spesa sembra destinata ad appiattirsi, segnando una discontinuità rispetto agli andamenti storici. Una valutazione più puntuale di questa evoluzione è però impedita, al momento, dall'assenza di informazioni complete sugli elementi che hanno agito nel 2010. Ancora non si dispone, ad esempio, di un'indicazione certificata sull'andamento dell'occupazione pubblica: il Comunicato Istat indica una cifra, ma la serie storica corrispondente sarà nota solo il prossimo giugno. In attesa di avere informazioni complete, è preferibile adottare una certa prudenza nella valutazione degli andamenti futuri dei redditi dei dipendenti pubblici.

Un discorso parzialmente opposto deve essere fatto per gli investimenti pubblici. La loro riduzione nel 2010 ha superato i 6 miliardi, con una variazione negativa di oltre il 16%. Questo risultato è ovvio, ma non necessariamente auspicabile. Ovvio perché, in un contesto di generale inaridimento delle risorse, gli investimenti sono la componente su cui più immediatamente si scaricano i vincoli di spesa. Vi sono al riguardo evidenze che mostrano come gli obiettivi del Patto di stabilità interno siano stati conseguiti contraendo la spesa in conto capitale in capo alle Amministrazioni locali, nonostante il meccanismo pattizio sia stato in realtà pensato per abbassare la spesa di natura corrente. La riduzione degli investimenti non è necessariamente auspicabile proprio perché copre un'insufficiente capacità di controllo sulla componente cosiddetta improduttiva della spesa, sacrificando un intervento che, almeno in linea di principio, dovrebbe favorire un incremento della produttività di sistema.

Infine, le entrate continuano a registrare andamenti non conformi agli obiettivi. È vero che il segno della variazione delle entrate correnti è tornato positivo, dopo la contrazione del 2009, ma l'incremento non ha assunto l'intensità immaginata nei documenti programmatici. E resta il fatto che, quando rapportata ai valori assunti a inizio legislatura, le entrate correnti sono nel 2010 più basse di quasi 75 miliardi. Una vuoto che difficilmente potrà essere colmato dai provvedimenti anti-evasione, dato il contesto di crescita lenta che ancora si prospetta. La riduzione delle entrate rispetto ai valori programmatici di inizio legislatura, nonostante la sostanziale invarianza della pressione fiscale, apre un'ovvia questione su come riportare i valori di indebitamento all'interno dei parametri europei. Maggiore dovrà essere il contenimento della spesa, ma maggiore sarà, inevitabilmente, anche l'impulso restrittivo per il sistema economico.

Le previsioni per il 2011-2013

Pur considerando gli elementi di incertezza sopra richiamati, le prospettive per la finanza pubblica italiana sembrano al momento confortanti. Nell'orizzonte di medio periodo, i tre stimano un ulteriore, progressivo miglioramento dei saldi (tabella 2): l'indebitamento netto diminuirebbe al 4,1 per cento del Pil nel 2011, al 3,4 per cento nel 2012 e al 3,2 per cento nel 2013. Differente, invece, la dinamica prevista per il debito pubblico, che è previsto aumentare al 120,6 per cento del Pil nel 2011, per poi diminuire al 120,5 per cento nel 2012 e al 119,8 per cento nel 2013.

Il minor indebitamento verrebbe conseguito sostanzialmente per il contenuto aumento delle spese, che si mantiene in ciascun anno al di sotto del tasso di incremento nominale del Pil². Scendendo più nel dettaglio, le spese correnti aumentano nel triennio ad un tasso medio del 2,5 per cento, nonostante la ripresa della spesa per interessi, che dopo la riduzione del biennio 2009-2010 riprendono a crescere ad un tasso medio annuo del 5,7 per cento. Per la spesa in conto capitale stimiamo, invece, una riduzione media annua dell'1,3 per cento. In particolare, la spesa per investimenti fissi lordi subisce nel periodo 2011-2012 una riduzione del 3,8 per cento annuo e torna a crescere solo nel 2013 (0,4 per cento).

Per le entrate stimiamo una crescita media annua del 3,3 per cento. La dinamica più significativa è quella delle entrate indirette, per cui stimiamo un tasso di crescita medio

² La previsione sconta per quanto riguarda le spese una sostanziale tenuta delle manovre di contenimento adottate dal governo con il dl 112/2008 e con il dl 78/2010.

Tabella 2
Conto economico delle amministrazioni pubbliche
(milioni di euro, var. per cento e per cento del Pil)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Imposte dirette	239.644	222.857	225.494	230.471	241.480	249.879
var. %	2,8	-7,0	1,2	2,2	4,8	3,5
- in % del Pil	15,3	14,7	14,6	14,6	14,8	14,7
Imposte indirette	215.780	206.000	216.530	225.209	233.357	242.561
var. %	-5,0	-4,5	5,1	4,0	3,6	3,9
Contributi sociali	215.908	213.542	214.508	220.139	226.088	232.887
var. %	5,2	-1,1	0,5	2,6	2,7	3,0
Altre entrate	56.405	57.692	58.583	60.462	61.987	63.655
var. %	3,8	2,3	1,5	3,2	2,5	2,7
Totale entrate correnti	727.737	700.091	715.115	736.281	762.912	788.982
var. %	1,1	-3,8	2,1	3,0	3,6	3,4
Totale entrate in conto capitale	3.970	15.647	7.187	8.125	6.234	6.175
var. %	-17,7	294,1	-54,1	13,1	-23,3	-0,9
- imposte c/k	488	12.255	3.392	1.051	937	783
Totale entrate	731.707	715.738	722.302	744.406	769.146	795.157
var. %	1,0	-2,2	0,9	3,1	3,3	3,4
- in % del Pil	46,7	47,1	46,6	47,0	47,0	46,9
Consumi collettivi:	316.571	326.248	328.607	333.086	338.412	346.352
var. %	4,1	3,1	0,7	1,4	1,6	2,3
- in % del Pil	20,2	21,5	21,2	21,0	20,7	20,4
- redditi	169.650	171.026	171.905	173.443	176.048	178.932
var. %	3,5	0,8	0,5	0,9	1,5	1,6
Consumi collettivi netto redditi	146.921	155.222	156.702	159.643	162.363	167.420
Interessi	81.313	70.408	70.152	73.334	78.665	82.904
var. %	5,0	-13,4	-0,4	4,5	7,3	5,4
- in % del Pil	5,2	4,6	4,5	4,6	4,8	4,9
Prestazioni sociali:	277.183	291.468	298.199	306.504	314.028	324.647
var. %	4,8	5,2	2,3	2,8	2,5	3,4
- in % del Pil	17,7	19,2	19,3	19,4	19,2	19,1
Altre uscite correnti	40.393	43.215	42.656	41.922	42.484	43.321
var. %	2,5	7,0	-1,3	-1,7	1,3	2,0
- in % del Pil	2,6	2,8	2,8	2,6	2,6	2,6
Totale uscite correnti	715.460	731.339	739.614	754.846	773.589	797.223
var. %	4,4	2,2	1,1	2,1	2,5	3,1
- in % del Pil	45,6	48,1	47,8	47,7	47,3	47,0
Totale uscite correnti al netto interessi	634.147	660.931	669.462	681.512	694.924	714.320
var. %	4,3	4,2	1,3	1,8	2,0	2,8
- in % del Pil	40,4	43,5	43,2	43,1	42,5	42,1
Totale uscite in conto capitale	58.952	66.140	53.899	53.660	51.570	51.782
var. %	-5,7	12,2	-18,5	-0,4	-3,9	0,4
- in % del Pil	3,8	4,4	3,5	3,4	3,2	3,1
- Investimenti fissi lordi	34.968	38.060	31.879	30.668	29.526	30.428
var. %	-2,3	8,8	-16,2	-3,8	-3,7	3,1
- in % del Pil	2,2	2,5	2,1	1,9	1,8	1,8
Totale uscite	774.412	797.479	793.513	808.506	825.159	849.005
var. %	3,5	3,0	-0,5	1,9	2,1	2,9
- in % del Pil	49,4	52,5	51,2	51,1	50,4	50,0
Indebitamento netto	42.705	81.741	71.211	64.100	56.013	53.848
- in % del Pil	2,7	5,4	4,6	4,1	3,4	3,2
Saldo primario	-38.608	11.333	1.059	-9.233	-22.652	-29.056
- in % del Pil	-2,5	0,7	0,1	-0,6	-1,4	-1,7
Saldo corrente	-12.277	31.248	24.499	18.565	10.677	8.241
- in % del Pil	-0,8	2,1	1,6	1,2	0,7	0,5
Saldo in conto capitale	54.982	50.493	46.712	45.535	45.336	45.606
- in % del Pil	3,5	3,3	3,0	2,9	2,8	2,7
Pressione fiscale	42,9	43,1	42,6	42,8	42,9	42,8
Rapporto Debito/Pil	106,1	116,1	119,0	120,6	120,5	119,8

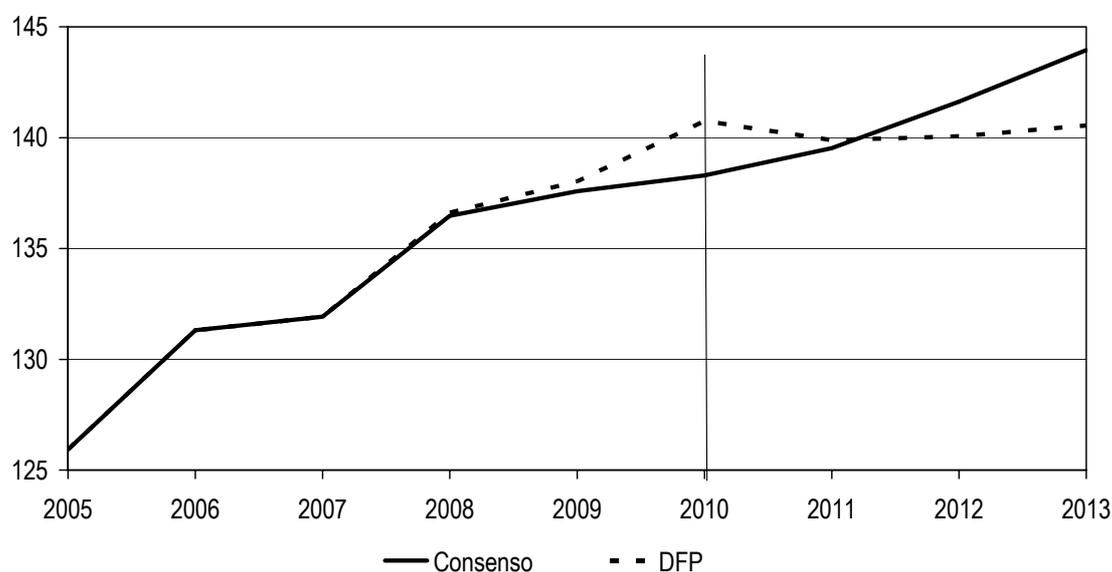
annuo del 3,9 per cento, superiore a quello delle entrate dirette e contributive, rispettivamente del 3,5 e del 2,8 per cento. La pressione fiscale aumenta fino al 42,9 per cento del Pil nel 2012, per poi diminuire di 0,1 punti percentuali nel 2013.

Il miglioramento previsto dei conti pubblici è significativo, ma non sufficiente a ricondurre l'indebitamento netto al di sotto del 3 per cento del Pil nel 2012, che è invece l'obiettivo fissato dal governo. A tal riguardo, è utile considerare in maggior dettaglio il quadro programmatico vigente con quello risultante dalle nostre previsioni, con riferimento all'evoluzione della spesa per i redditi e spesa per gli investimenti fissi lordi, che abbiamo visto essere due degli elementi di incertezza lasciati in eredità dal quadro di consuntivo 2010..

Nella figura *Dinamica dei redditi della PA (2000-2013)*, posta pari a 100 la spesa per redditi del 2000, abbiamo riportato la previsione di Consenso, che fino al 2010 incorpora i nuovi dati di consuntivo, e quella contenuta nella DFP per il periodo 2010-2013, le cui stime fanno invece riferimento alla precedente serie storica.

Dinamica dei redditi della PA (2000 – 2013)

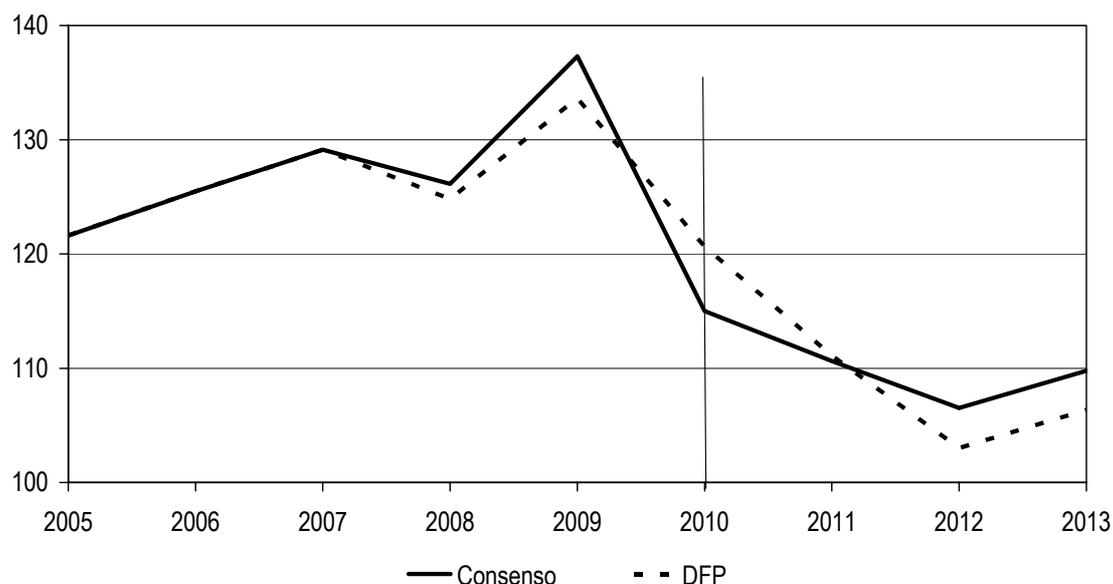
Numeri indice (2000 = 100)



Nella figura seguente abbiamo effettuato le medesime elaborazioni, riferite alla spesa per investimenti fissi lordi. Come abbiamo visto, per entrambe le voci la previsione della DFP è più elevata del nuovo dato di consuntivo. Per il 2011-2013, il governo stima per i redditi una dinamica sostanzialmente “piatta”, tale da ricondurre la spesa nel 2013 al livello di quella del 2010; per gli investimenti, la dinamica attesa comporta una riduzione della spesa di circa il 14 per cento. Le previsioni di Consenso non accolgono del tutto queste valutazioni programmatiche. Per i redditi si prevede una spesa in aumento per ciascuno degli anni di previsione, con un’accelerazione del tasso di crescita rispetto a quello verificatosi nel periodo 2008-2011. Con riferimento alla spesa per investimenti, viene accolto il profilo discendente, ma con una tendenza al recupero nella parte finale della previsione.

Dinamica degli investimenti fissi lordi della PA (2000 – 2013)

Numeri indice (2000 = 100)



In sostanza, i tre Istituti ritengono che l’andamento tendenziale dei redditi sia tuttora superiore alle stime governative, mentre ritengono che la fase di flessione degli investimenti pubblici non possa proseguire indefinitamente, anche perché i livelli indicati per il 2013 sono comunque ben al di sotto del valore base del 2000. Ciò rimanda alla questione del vuoto di gettito fiscale che, se non recuperato, obbligherebbe a contenimenti della spesa di non facile sostenibilità.