



Numero 5 – 18 dicembre 2006

- Nonostante il rallentamento nel terzo trimestre (0,3 contro 0,6 del trimestre precedente), nel complesso dei primi 9 mesi del 2006 il PIL italiano è cresciuto dell'1,7 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un notevole miglioramento in confronto alla crescita zero del 2005.
- Oltre ai consumi (2,1 per cento) anche gli investimenti (2,6 per cento) e l'export (4,8 per cento) restano in forte crescita, nonostante il rallentamento nel terzo trimestre.
- Nei primi dieci mesi dell'anno la produzione industriale è cresciuta del 2 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. I settori industriali più dinamici sono stati quelli con più elevata propensione all'export.
- A novembre il clima di fiducia delle imprese manifatturiere è sceso lievemente, per il secondo mese consecutivo. Dal lato della domanda, invece, indicazioni positive vengono dal clima di fiducia delle famiglie, che ha proseguito fino a novembre il suo trend crescente.
- Secondo il CSC il PIL nel quarto trimestre del 2006 dovrebbe crescere dello 0,4 per cento. I consumi delle famiglie continuerebbero a crescere al ritmo dei trimestri precedenti, mentre export ed investimenti dovrebbero recuperare il calo del terzo trimestre.
- Per il 2006 il CSC prevede un tasso di crescita del PIL pari all'1,8 per cento, con l'export, la componente più dinamica, in netto miglioramento rispetto allo scorso anno.
- La crescita degli investimenti (2,7 per cento) e quella dei consumi delle famiglie (2,1) saranno entrambe robuste e il sostegno alla crescita verrà dalla domanda interna. Le esportazioni nette infatti forniranno un contributo nullo, in miglioramento rispetto al contributo negativo (-0,3) dello scorso anno.
- Nel 2007, secondo il CSC, la crescita del PIL scenderà intorno all'1,4 per cento. Il motore di questa crescita sarà ancora la domanda interna anche se consumi delle famiglie e investimenti mostreranno un rallentamento rispetto al 2006. Deciso anche il rallentamento dell'export: il contributo del settore estero alla crescita tornerà lievemente negativo.
- Nel 2007 l'occupazione, misurata in unità standard, aumenterà dello 0,5 per cento, in rallentamento dal +1 per cento di quest'anno.
- Nel 2008 l'Italia tornerà ad avvantaggiarsi della ripresa internazionale, in particolare nel resto dell'Europa e in Germania. Miglioreranno le esportazioni, ma sarà ancora la domanda interna a dare il maggior contributo alla crescita.
- L'inflazione si attesterà al 2,1 per cento nel 2006, per poi mostrare solo una lieve discesa nel prossimo biennio, arrivando all'1,9 per cento nella media del 2008.

L'economia italiana

Nei primi tre trimestri del 2006 si è avuta una robusta crescita del PIL. Dopo un lungo periodo di difficoltà, l'Italia ha ripreso finalmente a crescere. Nei primi due trimestri del 2006 la crescita del PIL è stata dello 0,8 percento e 0,6 percento rispettivamente. La crescita nella prima metà dell'anno, quindi, è stata robusta. I dati ISTAT confermano il rallentamento della crescita dell'economia italiana nel terzo trimestre, in linea con quanto previsto dal CSC, mostrando un aumento del PIL dello 0,3 percento (Fig.1). Nel complesso dei primi nove mesi dell'anno, l'aumento del PIL è così stato dell'1,7 percento rispetto al corrispondente periodo del 2005. Sullo stesso livello è la crescita annuale acquisita, quella cioè che si otterrebbe se il PIL rimanesse invariato nell'ultimo trimestre. Si tratta di un notevole miglioramento, rispetto alla crescita zero dello scorso anno.

I dati ISTAT sulle componenti del PIL relativamente al terzo trimestre mostrano come la moderazione della crescita sia dipesa dal rallentamento di investimenti ed esportazioni, mentre prosegue l'ottima *performance* dei consumi delle famiglie.

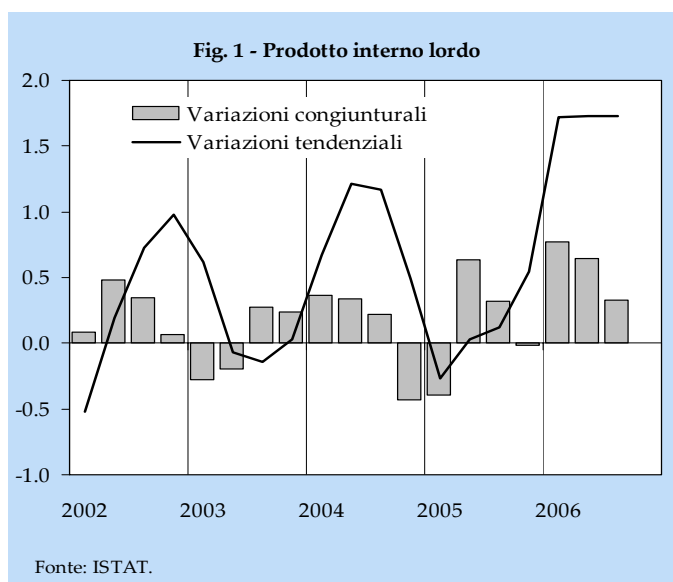
La tenuta dei consumi è dovuta in gran parte al sostenuto aumento dei servizi alle famiglie, la componente di gran lunga più consistente della loro spesa, che hanno fatto registrare una crescita dello 0,7 percento. Anche i consumi di beni non durevoli sono cresciuti (0,2 percento), dopo un lungo periodo di andamento altalenante. Una temporanea flessione, nel terzo trimestre, si è avuta solo per i consumi di beni durevoli.

Quanto agli investimenti, si è registrato un forte calo di quelli in mezzi di trasporto dopo il *boom* dei due trimestri precedenti e una lieve contrazione di quelli in macchine, mentre è proseguita la crescita di quelli in costruzioni.

Nel complesso, la crescita della domanda interna resta solida. Un indebolimento significativo si ha invece nella domanda estera netta, dovuto soprattutto al rallentamento delle esportazioni verso i paesi extra-UE.

Nonostante i dati per il terzo trimestre non siano del tutto positivi, essi mostrano comunque il proseguire di una buona *performance* del nostro Paese nell'anno in corso rispetto al recente passato: nel complesso dei primi tre trimestri del 2006 rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, oltre ai consumi (2,1 percento) anche gli investimenti (2,6 percento) e l'export (4,8 percento) restano in forte ripresa. Per il 2006 tutte le componenti hanno già acquisito al terzo trimestre una crescita superiore a quella del 2005: 2 percento i consumi, 2,4 percento gli investimenti e 4 percento l'export.

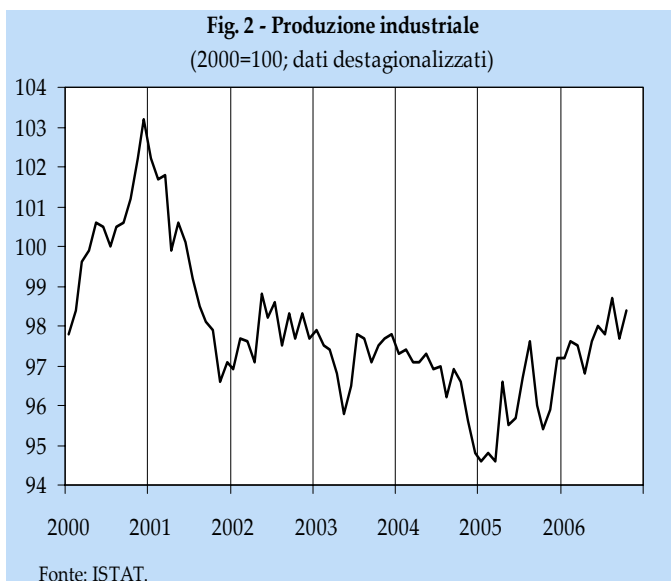
I dati confermano che l'Italia continua nel complesso a crescere meno dei principali *partners* europei. Nel terzo trimestre 2006, infatti, rispetto all'1,7 percento di crescita tendenziale del PIL italiano, la Germania sta crescendo del 2,8 percento e la Spagna del 3,8 percento; solo la Francia (1,8 percento) è sullo stesso livello del nostro Paese.



Continua a crescere la produzione industriale. Secondo gli ultimi dati diffusi dall'ISTAT, nei primi dieci mesi dell'anno la produzione industriale effettiva è cresciuta del 2 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso (Fig.2). Il numero di giorni lavorativi è stato 211 come nel periodo gennaio-ottobre 2005 e questo spiega perché la variazione dell'indice a parità di giornate lavorative sia sostanzialmente in linea con l'indice grezzo (solo un decimo di punto percentuale in più).

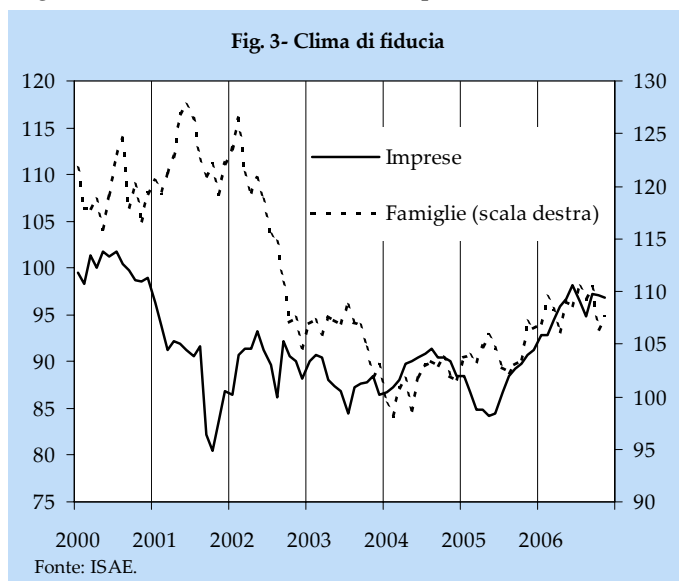
Nel periodo in esame, i settori più dinamici sono stati quelli con più elevata propensione all'export: i mezzi di trasporto (8,0 per cento), gli apparecchi elettrici di precisione (7,2 per cento), le macchine e apparecchi meccanici (4,0 per cento), i prodotti chimici (3,5 per cento).

Sempre secondo i dati ufficiali, a ottobre la produzione industriale ha registrato un aumento tendenziale superiore alle attese (6,5 per cento nei dati grezzi). La variazione dell'indice riportato a parità di giornate lavorative risulta più contenuta (3,7 per cento), data la presenza di una giornata lavorativa in più rispetto a ottobre 2005.



Sulla base di questi dati, il tasso di crescita acquisito a ottobre, ovvero quello che si avrebbe se la produzione industriale rimanesse invariata negli ultimi due mesi dell'anno, sarebbe pari al 2,1 per cento.

Restano positivi gli indicatori per la crescita nel quarto trimestre. *Imprese.* A novembre, il clima di fiducia delle imprese manifatturiere scende lievemente, per il secondo mese consecutivo (Fig.3). Più in dettaglio, per i beni di investimento, dati molto altalenanti vengono sugli ordini interni. Inoltre, le aspettative a tre mesi delle imprese che producono beni di



investimento sono in lieve flessione sia sulla produzione che sugli ordini. Per gli investimenti in mezzi di trasporto, indicazioni positive vengono invece dal buon andamento delle immatricolazioni di autovetture. Il grado di utilizzo degli impianti si mantiene in generale su livelli elevati. Nel settore delle costruzioni la produzione prosegue lungo un buon trend crescente e quanto al settore dei servizi, si registra una continua crescita degli occupati. Relativamente all'export, qualche segnale di indebolimento viene sia dalla produzione industriale

tedesca, sia da quella statunitense. A ciò si unisce un rafforzamento del cambio, sia nominale,

sia in termini reali. Ad ottobre, di conseguenza le esportazioni extra-UE a prezzi correnti sono calate del 3,5 per cento rispetto al mese precedente. Tutto ciò lascia presumere che nel quarto trimestre ci sarà un ulteriore moderato calo congiunturale dell'attività produttiva.

Consumatori. Dal lato della domanda, invece, indicazioni positive vengono innanzitutto dal clima di fiducia delle famiglie, che ha proseguito fino a novembre nel trend crescente, sebbene con qualche temporanea caduta. In particolare, il suddetto aumento delle immatricolazioni fornisce ottimi segnali anche per i consumi di beni durevoli, confermati dall'inchiesta ISAE sulla convenienza all'acquisto di tali beni, che dovrebbero quindi subito riprendere a crescere. Quanto ai consumi di servizi, l'aumento nel terzo trimestre del clima di fiducia delle imprese di servizi alle famiglie, nonostante la recente flessione, indica il proseguire di un buon andamento di tale componente della domanda interna. Va anche notato tuttavia un aumento negli ultimi mesi dei giudizi dei consumatori sulla convenienza a risparmiare, che potrebbe derivare sia dall'aumento dei tassi di interesse che dalla nuova incertezza sull'andamento dell'economia; ciò significherebbe al tempo stesso una minor propensione al consumo e quindi nel medio termine un lieve rallentamento dei consumi rispetto alla forte crescita dei primi tre trimestri del 2006.

Le previsioni del CSC

Prosegue il buon andamento negli ultimi tre mesi del 2006. Secondo il modello trimestrale del CSC, il PIL crescerebbe dello 0,4 per cento nel quarto trimestre del 2006, in linea con le attese dei principali previsori internazionali. Quanto alle componenti, i consumi delle famiglie (0,5 per cento) continuerebbero a crescere al ritmo dei trimestri precedenti. In particolare, i consumi di servizi resterebbero quelli con la dinamica più sostenuta (0,7 per cento), ma proseguirebbe anche la buona crescita dei consumi di beni non durevoli (0,4 per cento). Sia l'export che gli investimenti (1,6 per cento e 1,2 per cento nel trimestre) dovrebbero recuperare il calo del terzo trimestre; in particolare, gli investimenti in macchine registrerebbero un buon rimbalzo. Dal quarto trimestre del 2006 inizierebbe, invece, la decelerazione dell'import.

Nel complesso del 2006 si registra una solida crescita. Sulla base di queste previsioni, la crescita del PIL italiano arriverebbe all'1,8 per cento nel 2006.

Quanto alle componenti, l'export risulterebbe la più dinamica (+4,5 per cento), con un netto miglioramento della *performance* rispetto a quella molto deludente dello scorso anno. Inoltre, la crescita dell'export nel 2006 supererebbe, anche se lievemente, quella delle importazioni (4,4 per cento), che pure mostrerebbero una notevole accelerazione rispetto al 2005. Nel 2006, ad ogni modo, il saldo commerciale in euro, in rapporto al PIL, che include solo gli scambi di beni, risulterebbe pari al -0,8 per cento; ciò sarebbe in gran parte spiegato dal forte aumento dei prezzi all'import.

La crescita degli investimenti (2,7 per cento) e dei consumi delle famiglie (2,1 per cento), la componente con il maggior peso nel PIL, sarebbero entrambe robuste, sebbene inferiori a quella dell'export. In particolare, la previsione di una forte crescita dei consumi ha come primo fondamento l'aumento delle retribuzioni in termini reali nel 2006 (+1,6 per cento in media d'anno). A ciò si aggiunge il proseguire della sensibile espansione del credito al consumo in Italia: +19,8 per cento tendenziale a giugno 2006, dopo che già nello scorso biennio il credito alle famiglie era cresciuto in media del 20 per cento all'anno.

Tra gli investimenti, la *performance* migliore si avrebbe per quelli in mezzi di trasporto (5,6 per cento), ma anche le macchine e attrezzature registrerebbero una crescita solida nel 2006 (2,8 per cento). Tra i consumi, quelli di servizi farebbero registrare una crescita vicina al 3 per cento

in media d'anno, rispetto al deludente tasso di crescita dello scorso anno. I consumi di beni non durevoli crescerebbero a un tasso pari circa alla metà, ma comunque in accelerazione rispetto al 2005.

I contributi alla crescita nel 2006. Il contributo alla crescita verrebbe, ad ogni modo, dalla domanda interna: consumi e investimenti da soli porterebbero la crescita vicino al 2 per cento. Al netto della variazione delle scorte, il contributo della domanda interna sarebbe lievemente inferiore: le scorte infatti contribuirebbero per il -0,1 per cento circa, indicando quindi un decumulo. Dalle esportazioni nette verrebbe un contributo nullo; lo scorso anno, invece, il settore estero aveva sottratto 3 decimi di punto alla crescita. Peraltro, il contributo dell'export (1,1 per cento) sarebbe significativo, ma il forte contributo negativo dell'import, normale in una fase di ripresa e di espansione dei consumi interni, limita il sostegno alla crescita della domanda estera netta nel 2006.

La crescita subisce un temporaneo rallentamento nel 2007. Nel 2007 si avrebbe una decelerazione della crescita del PIL. Nel primo trimestre la crescita scenderebbe allo 0,2 per cento congiunturale, per poi risalire lievemente allo 0,3 per cento a trimestre nella seconda metà dell'anno. **Nella media del 2007 l'economia italiana dovrebbe crescere intorno all'1,4 per cento, vicino al tasso potenziale.**

Quanto alle componenti di questa crescita, il suo motore sarebbe la domanda interna. La liquidità ancora ampia e la stabilità dell'inflazione (che si otterrà grazie alla stretta di politica monetaria in corso), quindi crescenti disponibilità di moneta in termini reali, sarebbero tra le forze a sostenere il proseguimento della crescita. I consumi delle famiglie farebbero segnare una espansione dell'1,7 per cento, che rappresenterebbe sì un rallentamento rispetto al 2006, ma segnerebbe comunque il proseguire di una crescita solida. Tale rallentamento dei consumi, su livelli più in linea con il potenziale di crescita della nostra economia, sarebbe spiegato anche dalla minore crescita prevista per le retribuzioni in termini reali nel 2007. Gli investimenti inoltre terrebbero bene, crescendo su tassi lievemente inferiori a quelli del 2006 (2,3 per cento). Il contributo alla crescita di queste due componenti della domanda interna sarebbe di circa l'1,5 per cento.

Si avrebbe, tuttavia, un deciso rallentamento dell'export, anche a causa del rafforzamento del cambio, più forte del parallelo rallentamento dell'import dovuto alla flessione dei consumi interni. Nel 2007 il contributo dell'export netto alla crescita sarebbe così lievemente negativo, come quello delle scorte. Il saldo commerciale, in rapporto al PIL, sebbene in lieve miglioramento rispetto al 2006, risulterebbe comunque ancora negativo (-0,7 per cento). Nonostante la previsione di una discesa del prezzo del petrolio, il rafforzamento del cambio e l'aumento dei prezzi degli altri beni importati spiegherebbero questo andamento; in particolare, i prezzi dei manufatti importati dovrebbero crescere proprio nel tentativo dei paesi esportatori esterni all'area di compensare l'apprezzamento dell'euro.

La previsione da noi formulata rappresenta il nostro cosiddetto quadro "tendenziale". Non tiene cioè conto dei provvedimenti compresi nella Finanziaria 2007 in corso di definizione. L'effetto restrittivo della manovra - delineata dall'insieme di misure presentate dal Governo a settembre - su consumi ed investimenti e, di conseguenza, sull'import dovrebbe comportare una riduzione della crescita del PIL nel 2007 di circa 3 decimi di punto percentuale.

La revisione della previsione per il 2006-2007. Rispetto al quadro presentato a settembre, quando avevamo previsto per il 2006 un tasso di crescita del PIL italiano intorno all'1,5 per cento, abbiamo rivisto al rialzo le previsioni di crescita per l'anno in corso di 3 decimi di punto. Le determinanti di questo rialzo sono due. In gran parte, la revisione al rialzo dei dati sul PIL del I e II trimestre operata dall'ISTAT, che ha portato a una crescita nella prima metà dell'anno

ancora più robusta di quella precedentemente comunicata. In secondo luogo, i segnali di maggior forza dei consumi delle famiglie lungo tutto l'orizzonte previsivo. In direzione opposta agisce la previsione di esportazioni lievemente più deboli nell'ultimo trimestre 2006 e nella prima metà del 2007 rispetto a quanto da noi previsto in precedenza, oltre ai dati negativi su investimenti ed export nel terzo trimestre ora disponibili. Per il 2007 la nostra previsione per il PIL resta invariata all'1,4 per cento, sebbene con una qualche differenza per le componenti: prevediamo ora una domanda interna più forte e un export netto più debole.

Gli altri previsori e il confronto internazionale. Le nostre previsioni sulla crescita italiana nel biennio 2006-2007 non sono molto distanti da quelle del FMI e dell'OCSE. In particolare, anche tutti gli organismi internazionali prevedono un rallentamento nel corso del 2007, che va visto come un assestamento dell'economia dopo la solida ripresa di quest'anno.

Nel confronto con i principali concorrenti europei, nel 2006 l'Italia resterebbe comunque indietro, anche se il divario sarebbe molto meno pesante che nel 2005. Secondo le previsioni di consenso, nel 2006 la Germania registrerebbe una crescita del 2,3 per cento e la Francia del 2,2 per cento. La Spagna crescerebbe del 3,6 per cento. Per tutti i grandi paesi dell'area dell'euro, come per l'Italia, si prevede peraltro una decelerazione nel 2007. Il calo sarebbe particolarmente forte per la Germania, che scenderebbe all'1,3 per cento. Ciò è anche uno dei fattori alla base del previsto indebolimento della *performance* dell'export italiano nel prossimo anno.

Accelera nuovamente la crescita nel 2008. La nostra previsione per il 2008 sconta un graduale ritorno verso tassi di crescita più vicini al potenziale in tutta l'area dell'euro. L'economia internazionale, favorita anche da prezzi energetici in leggera decelerazione e politiche monetarie di intonazione meno restrittiva, dovrebbe accelerare moderatamente nel corso dell'anno. Negli Stati Uniti in particolare, l'esaurirsi degli effetti della bolla immobiliare, condizioni monetarie più favorevoli e un cambio relativamente più debole dovrebbero riportare il tasso di crescita dell'economia attorno al 3 per cento.

L'economia italiana dovrebbe quindi tornare ad avvantaggiarsi della ripresa internazionale, in particolare nel resto dell'Europa e in Germania. Nonostante il recupero delle esportazioni (+4 per cento), il contributo del settore estero alla crescita dovrebbe, tuttavia, rimanere leggermente negativo (-0,1 per cento) a causa della contemporanea accelerazione delle importazioni (+4,3 per cento). Sarà, dunque, ancora la domanda interna a trainare la crescita. L'ulteriore miglioramento del mercato del lavoro dovrebbe avere effetti positivi sul reddito disponibile delle famiglie e tenere i consumi su un tasso di crescita prossimo all'1,5 per cento in media d'anno. La stabilizzazione dei tassi di interesse, il graduale recupero della produttività e delle aspettative di crescita della domanda, sia estera che interna, dovrebbero inoltre indurre le imprese a intensificare i loro programmi di investimento. Sia gli investimenti in macchinari e mezzi di trasporto che quelli in costruzioni dovrebbero, quindi, accelerare rispetto al 2007: il complesso degli investimenti crescerebbe del 2,6 per cento.

Il PIL dell'Italia nel 2008 è, pertanto, previsto in leggera accelerazione rispetto al 2007, all'1,5 per cento.

L'andamento dei prezzi resta moderato. Dopo il significativo calo registrato ad ottobre all'1,8 per cento, l'inflazione italiana è rimasta stabile a novembre. Rallentamenti si sono registrati in vari comparti dei servizi (spese per la salute, comunicazioni, servizi ricettivi e di ristorazione) e nel capitolo dei mobili. Ma tensioni si sono avute in vari altri capitoli (alcolici e tabacchi, istruzione, abbigliamento e calzature) ed è proseguito il rialzo dei prezzi alimentari (2,9 per cento tendenziale). La componente energetica non ha più fornito, come previsto, un contributo al ribasso, visto l'arrestarsi del calo del greggio. L'inflazione italiana (sulla base degli

indici armonizzati) sarebbe quindi allineata a novembre a quella media dell'area. La *core inflation*, dopo il balzo di settembre al 2 per cento, è rimasta pressoché stabile.

Quanto alle prospettive a medio termine, i prezzi alla produzione per i beni di consumo hanno registrato un balzo ad ottobre (2,2 per cento) al culmine della graduale accelerazione registrata nel corso del 2006. Essi restano comunque più moderati dei corrispondenti prezzi energetici che stanno rallentando significativamente (6,9 per cento) e dei prezzi dei beni intermedi in decisa, ciclica, accelerazione (7,5 per cento). Il rafforzamento della domanda interna nel corso del 2006 sta dunque conducendo a un'accelerazione dei prezzi alla fabbrica, ancorché smorzata da una certa compressione dei margini delle fasi produttive più a valle, ma non ha consentito di scaricare pienamente tali rialzi sulla fase del consumo. Considerando gli effetti restrittivi del rialzo dei tassi di interesse e del rafforzamento del cambio sul dollaro, il nostro scenario ipotizza che anche nel prossimo biennio le pressioni sulla *core inflation* restino moderate. Nell'ipotesi di quotazioni del Brent in lieve calo nel biennio, la componente energetica dovrebbe fornire un certo contributo al rallentamento dell'inflazione. Infine, scontiamo che la recente fase di accelerazione dei prezzi degli alimentari freschi sia ormai giunta al termine e che si osservi nei prossimi mesi una sostanziale stabilizzazione di questa componente.

Nel complesso, quindi, la dinamica generale dei prezzi al consumo non dovrebbe mostrare delle significative variazioni. Nel nostro scenario previsivo l'inflazione si attesterebbe al 2,1 per cento nel 2006, per poi mostrare solo una lieve discesa nel prossimo biennio, arrivando all'1,9 per cento nella media del 2008.

Prosegue la tendenza positiva del mercato del lavoro. Nonostante una crescita mediamente molto contenuta, nell'ultimo decennio, l'occupazione è aumentata a tassi sorprendentemente elevati se confrontati con quelli registrati negli anni precedenti. Secondo l'indagine sulle forze lavoro effettuata dall'ISTAT, a fronte di un -1,1 per cento registrato tra il 1991 e il 1995, il numero di occupati è, infatti, aumentato, in media, dell'1,0 per cento l'anno tra il 1996 e il 2000 e dell'1,3 per cento tra il 2001 e il 2005. Al di là degli effetti dovuti alla revisione metodologica dell'indagine sulla forza lavoro operata dall'ISTAT e alla regolarizzazione dei lavoratori irregolari che ha avuto un impatto significativo sulle statistiche degli ultimi anni, l'andamento molto positivo dell'occupazione in Italia è la conseguenza diretta delle riforme del mercato del lavoro introdotte nell'ultimo decennio.

La tendenza positiva dell'occupazione è proseguita nei corso dei primi trimestri del 2006. Sempre secondo l'indagine sulle forze lavoro, nei primi sei mesi dell'anno, il numero di posti di lavoro è risultato di oltre 900 mila unità più elevato (+2 per cento) che nella prima metà del 2005. Secondo i dati di contabilità nazionale, disponibili fino al terzo trimestre, dopo circa un anno e mezzo di successive contrazioni, avvenute peraltro in perfetta sintonia con la sostanziale stagnazione dell'attività economica registrata nello stesso periodo di tempo, l'occupazione, misurata in termini di unità di lavoro equivalenti, è tornata a crescere da inizio 2006 a ritmi molto sostenuti (+1,1 per cento in media nei primi nove mesi, +1,2 per cento nel III trimestre). Complessivamente, l'aumento medio delle unità di lavoro nel 2006 dovrebbe risultare pari all'1 per cento.

In prospettiva, il rallentamento dell'attività previsto in settori che hanno fortemente contribuito nel recente passato all'aumento dell'occupazione (come quello delle costruzioni) e l'esaurirsi degli effetti dei cambiamenti metodologici della rilevazione Istat in settori (quali quello dei servizi) dove maggiore è l'incidenza del *part-time* e dove l'effetto delle regolarizzazioni è stato più consistente, dovrebbero gradualmente riportare l'occupazione verso un trend molto più in linea con la crescita del prodotto e riflettere il rallentamento dell'attività produttiva già a partire

dal 2007. Complessivamente, misurata in unità standard, nel 2007 l'occupazione dovrebbe aumentare dello 0,5 per cento in media d'anno.

L'aumento del numero di occupati interesserà quasi esclusivamente il settore privato non agricolo. Così come negli anni più recenti, sarà il settore dei servizi ad assorbire la gran parte dell'aumento occupazionale, mentre molto limitato sarà il contributo da parte del settore delle costruzioni e dell'industria in senso stretto. Nel settore dei servizi continuerà anche lo sviluppo di quelle tipologie di rapporto di lavoro, quali quelle a tempo parziale e a tempo determinato, che offrono maggiori incentivi alla partecipazione femminile al mercato del lavoro. Dovrebbe, inoltre, ridursi gradualmente il divario tra la crescita delle unità di lavoro di contabilità nazionale e il numero di occupati rilevati dall'indagine sulla forza lavoro. La divergenza si era fortemente ampliata negli ultimi trimestri a causa, principalmente, del forte sviluppo che hanno avuto varie forme di lavoro atipico (in particolare il *part-time*) e, inoltre, della regolarizzazione dei lavoratori stranieri.

Il tasso di disoccupazione ha continuato a ridursi fino a raggiungere il 7 per cento nel II trimestre del 2006. Al forte incremento dell'offerta (la forza lavoro è aumentata dell'1,3 per cento nel trimestre) è, infatti, corrisposta una crescita ancora più elevata della domanda di lavoro. Il trend positivo del tasso di disoccupazione dovrebbe continuare anche nei prossimi due anni: sebbene in rallentamento rispetto al passato, il ritmo di crescita dell'occupazione dovrebbe, infatti, continuare ad essere superiore a quello della forza lavoro. Secondo le nostre valutazioni, il tasso di disoccupazione dovrebbe attestarsi sotto il 7 per cento in media d'anno sia nel 2007 che nel 2008.

Dopo il forte incremento fatto registrare nel corso del 2006 (+3,3 per cento), a causa degli incrementi contrattuali in settori chiave, tra cui molti settori del manifatturiero e nelle pubbliche amministrazioni, il costo del lavoro per dipendente dovrebbe rallentare significativamente nel corso del 2007 (+2,3 per cento). La dinamica delle retribuzioni contrattuali dovrebbe rallentare sia nell'industria sia, specialmente, nel pubblico impiego. Anche per via del forte aumento dell'offerta di lavoro, l'andamento delle retribuzioni unitarie dovrebbe rimanere piuttosto moderato anche nel settore dei servizi.

Il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) nel settore privato dovrebbe stabilizzarsi attorno al 2,2 per cento nel 2006, grazie al significativo recupero di produttività del lavoro nell'industria. La dinamica del CLUP dovrebbe mantenere ritmi di crescita simili anche nei due anni successivi. All'andamento alquanto moderato delle retribuzioni dovrebbe corrispondere, infatti, una nuova decelerazione della crescita della produttività del lavoro, in particolare nel 2007, come conseguenza diretta del rallentamento dell'attività produttiva nel corso del prossimo anno.

Le esogene internazionali della previsione

Il prezzo del Brent è lentamente risalito nelle ultime settimane: a inizio dicembre è tornato sui 64 dollari al barile. Il taglio della produzione OPEC ha contribuito a tale andamento, ma il suo impatto non dovrebbe essere tale da determinare un nuovo trend crescente. Nel nostro scenario, il petrolio si attesta a 65,6 dollari per barile nel 2006 e nel prossimo biennio si ha un graduale calo delle quotazioni, verso i 55 dollari a fine 2008.

La crescita sostenuta del commercio mondiale nei primi otto mesi dell'anno in corso, trainata da una forte domanda dei paesi sviluppati, dovrebbe contribuire a chiudere l'anno su ritmi prossimi al 10 per cento. Nel 2007 la domanda globale si potrebbe attestare su livelli inferiori (7,5 per cento) in seguito alla decelerazione delle economie dei primi due importatori mondiali (Stati Uniti e Germania). Il previsto rafforzamento del ciclo asiatico e la tenuta dell'Unione Europea dovrebbero far tornare il commercio mondiale nel 2008 su ritmi dell'8 per cento.

La crescita dell'economia americana è in rallentamento negli ultimi trimestri, in gran parte a causa del crollo delle costruzioni residenziali e del deficit di bilancia commerciale. Il nostro scenario si basa su una crescita del PIL americano al 3,3 per cento quest'anno con un calo al 2,5 per cento nel 2007.

La crescita dell'area dell'euro rimane invece forte, nonostante nel terzo trimestre si dovrebbe registrare un incremento del PIL dello 0,5 per cento, la metà della crescita del secondo trimestre. Le ottime prospettive di crescita dell'economia europea non sembrano comunque essere variate. La crescita già acquisita nell'area nel terzo trimestre è pari al 2,5 per cento. Nel nostro quadro previsivo, ipotizziamo una crescita del 2,6 per cento nel 2006 e un rallentamento al 2,1 per cento il prossimo anno. Il divario di crescita tra le due aree scenderebbe quindi ancora lievemente nel 2007, a circa mezzo punto percentuale sempre a favore degli USA.

La BCE come previsto ha rialzato a dicembre il tasso di interesse al 3,5 per cento. La Banca resta ancora preoccupata dalla liquidità eccessiva nell'area e dal recente rialzo delle aspettative di inflazione, in vista dei prossimi rinnovi salariali. Nel nostro scenario ipotizziamo che la stretta di politica monetaria prosegua, sebbene a ritmi molto più ridotti, nel 2007, con altri due rialzi di un quarto di punto. Ciò porterebbe il tasso al massimo del 4 per cento. Nel 2008, invece, il tasso resterebbe fermo. In precedenza ipotizzavamo un tasso fermo anche nel corso del 2007.

Quanto alla politica della FED, si ipotizza il proseguire della fase di tassi fermi nei prossimi mesi e per gran parte del 2007. Dalla fine del prossimo anno, si avrebbe una breve fase di tagli dei tassi, che scenderebbero al 4,75 per cento a fine 2007 e poi al 4,5 per cento a inizio 2008. Il differenziale di tassi di interesse scenderebbe quindi significativamente lungo l'orizzonte previsivo.

Il cambio si è nuovamente rafforzato nel mese di novembre: a inizio dicembre è giunto a 1,33 dollari per euro. Nella media del 2006 il tasso di cambio dovrebbe attestarsi a 1,26 dollari per euro. Nel nostro scenario per il 2007-2008, visto soprattutto il ridursi del differenziale dei tassi di interesse, ipotizziamo un ulteriore lieve rafforzamento dell'euro rispetto ai livelli attuali, che lo porterebbe a 1,35 dollari nella media del 2008.

Tab.1 - Le previsioni macroeconomiche del CSC per l'Italia

(Variazioni % salvo diversa indicazione)

	2005	2006	2007	2008
Quadro macroeconomico Italia				
Prodotto interno lordo	0,0	1,8	1,4	1,5
Consumi delle famiglie residenti	0,1	2,1	1,7	1,5
Investimenti fissi lordi	-0,6	2,7	2,3	2,6
Esportazioni di beni e servizi	0,3	4,5	2,7	4,0
Importazioni di beni e servizi	1,4	4,4	3,1	4,3
Saldo commerciale (1)	0,0	-0,8	-0,7	-0,5
Occupazione totale	-0,4	1,0	0,5	0,8
Tasso di disoccupazione (3)	7,7	7,1	6,9	6,8
Prezzi al consumo	1,9	2,1	2,0	1,9
Retribuzioni totale economia	3,1	3,6	2,4	2,6
Esogene internazionali				
Commercio mondiale	7,2	9,5	7,5	8,0
Prezzo del petrolio (4)	54,8	65,6	61,0	56,9
Prodotto interno lordo Usa	3,2	3,3	2,5	3,1
Prodotto interno lordo Area euro	1,3	2,6	2,1	2,3
Cambio dollaro/euro (5)	1,24	1,26	1,33	1,35
Tasso di interesse a 3 mesi Usa (3)	3,2	4,9	5,0	4,7
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro (3)	2,2	3,1	3,9	4,1

(1) Valori in percentuale del Pil; (2) Saldo di conto corrente e conto capitale; (3) Valori percentuale;

(4) Dollari per barile; (5) Livelli.

Glossario

Variazione congiunturale: variazione percentuale rispetto al periodo precedente.

Variazione tendenziale: variazione percentuale rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Effetti petroliferi di second round: impatti differiti nel tempo sull'inflazione al consumo di un iniziale rialzo del prezzo del petrolio. Si determinano principalmente attraverso progressivi aumenti del costo del lavoro, dei prezzi alla produzione e dei prezzi al consumo dovuti ai tentativi dei diversi agenti economici di recuperare i maggiori costi petroliferi.

Core inflation: variazione tendenziale dell'indice generale dei prezzi al consumo al netto degli alimentari freschi e dei prodotti energetici, cioè le due componenti più volatili e maggiormente legate a quotazioni internazionali. E' una misura della dinamica di fondo (interna) dei prezzi al consumo.

Crescita acquisita: crescita annuale che si otterrebbe in presenza di una variazione congiunturale nulla nei restanti trimestri dell'anno.

Dati corretti per i giorni lavorativi: dati depurati dagli effetti del diverso numero di giorni lavorativi tenendo conto della diversa durata dei mesi e delle festività religiose e civili.

Dati destagionalizzati: dati depurati delle fluttuazioni stagionali dovute a fattori meteorologici, consuetudinari, legislativi, ecc..

Valori concatenati: rappresentano la nuova misura delle variazioni di volume e di prezzo degli aggregati di Contabilità Nazionale, ottenuta con l'utilizzo degli indici a catena in sostituzione dei tradizionali indici a base fissa (finora l'anno base era il 1995).

Indici a catena: utilizzano come base per il calcolo delle variazioni di volume e di prezzo i valori dell'anno precedente, assicurando così l'aggiornamento annuale delle ponderazioni sottostanti le misure in volume. Questa nuova metodologia è stata adottata dall'ISTAT in accordo con gli standard definiti dai regolamenti comunitari a partire da marzo 2006.

Clima di fiducia delle imprese: (manifatturiere ed estrattive, costruzioni, servizi di mercato, commercio) è un indicatore sintetico del pessimismo-ottimismo degli operatori elaborato mensilmente dall'ISAE. Quello relativo alle imprese manifatturiere ed estrattive (campione di 4000 imprese) ha una valenza anticipatrice dell'andamento della produzione industriale di circa un trimestre.

Clima di fiducia dei consumatori: è un indicatore sintetico del pessimismo-ottimismo dei consumatori elaborato mensilmente dall'ISAE intervistando (telefonicamente) un campione di 2000 consumatori (abbonati al telefono).

Indagine Congiunturale Rapida del CSC: fornisce una previsione della variazione della produzione industriale del mese in corso con due mesi di anticipo rispetto alla diffusione del dato ISTAT. L'indagine viene effettuata mensilmente su un panel di 380 imprese medio-grandi, in termini di fatturato, rappresentative dell'industria in senso stretto.

M3: indicatore di liquidità monetaria comprendente: circolante e depositi a vista, depositi con cadenza fissa fino a due anni e depositi rimborsabili con preavviso fino a tre mesi, pronti contro termine, obbligazioni con scadenza fino a due anni, quote di fondi di investimento monetario e titoli di mercato monetario.