



**Nota di Aggiornamento al
Documento di Economia e Finanza 2015**

**Audizione del Presidente dell'Istituto nazionale di statistica
Giorgio Alleva**

**Commissioni congiunte
V Commissione "Programmazione economica, bilancio" del Senato della Repubblica
V Commissione "Bilancio, tesoro e programmazione" della Camera dei Deputati**

Roma, 28 settembre 2015

Indice

1. Introduzione	5
2. Il quadro macroeconomico	5
2.1 <i>Congiuntura internazionale</i>	5
2.2 <i>Economia italiana</i>	7
2.3 <i>Mercato del lavoro</i>	8
2.4 <i>Consumi delle famiglie</i>	10
2.5 <i>Dinamica dei prezzi</i>	11
2.6 <i>Commercio con l'estero</i>	12
3. Alcune considerazioni sulla Nota di Aggiornamento	13
3.1 <i>La revisione dei conti economici e gli obiettivi di finanza pubblica</i>	13
3.2 <i>Lo scenario previsivo e la quantificazione dei rischi</i>	15

Allegati

1. Tavole statistiche
2. Dossier:
 - a. Il mercato del lavoro: Mezzogiorno e aspetti demografici
 - b. La crescita dell'import

1. Introduzione

In quest'audizione, dopo aver fornito alcuni elementi conoscitivi aggiornati sull'andamento dell'economia internazionale e di quella italiana, presenterò una valutazione e una analisi del quadro descritto nella Nota di Aggiornamento al Documento di economia e finanza 2015. Le considerazioni si basano su informazioni ancora parziali in merito ai dettagli dei provvedimenti che saranno ulteriormente delineati con il disegno di legge di Stabilità.

Le stime macroeconomiche e le previsioni di finanza pubblica, inserite nella Nota di Aggiornamento, non hanno potuto tenere conto dell'ultima versione dei conti nazionali diffusa dall'Istat il 23 settembre scorso, che incorpora revisioni dei dati relativi al 2013 e al 2014. Come illustrato dall'Istat in una recente audizione alla Commissione bilancio della Camera dei Deputati, l'attuale disponibilità delle informazioni di base e la complessità delle operazioni di revisioni dei conti nazionali non consente ad oggi una ulteriore compressione dei tempi di rilascio delle stime.

Preliminarmente alla mia relazione, vorrei segnalare con soddisfazione il proseguimento della cooperazione con l'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB), al quale l'Istat continua ad assicurare la sua collaborazione fornendo un supporto metodologico attraverso il modello macroeconomico realizzato dall'Istituto (MeMo-It) e utilizzato dall'UPB per la validazione delle previsioni macroeconomiche e la valutazione degli andamenti di finanza pubblica.

2. Il quadro macroeconomico

2.1 Congiuntura internazionale

Lo scenario internazionale è caratterizzato dal rallentamento delle economie emergenti, a cui si contrappone la solidità del ciclo statunitense. Gli effetti dell'indebolimento della domanda internazionale si sono riflessi nella caduta dei prezzi delle materie prime, nella decelerazione del commercio mondiale e, più di recente, nella correzione verso il basso sui mercati azionari. Le politiche monetarie rimangono espansive nei paesi avanzati, a fronte di una dinamica dei prezzi ancora contenuta.

Tra le economie avanzate, gli Stati Uniti mantengono una dinamica ciclica robusta, confermata dalle due successive, e rilevanti, revisioni al rialzo dei dati relativi al secondo trimestre (dallo 0,7% all'1,0% la variazione congiunturale). L'espansione si basa su un andamento vivace dei consumi privati e degli investimenti fissi non residenziali; la dinamica dell'occupazione (circa 1,7 milioni di nuovi occupati non agricoli da gennaio) sostiene il reddito disponibile (+0,3% ad agosto rispetto a luglio) e quindi la spesa per consumi (+0,4% in agosto in termini reali). Gli indicatori anticipatori segnalano nel breve termine la prosecuzione della fase espansiva, pur se a ritmi relativamente moderati.

Nell'area euro, la dinamica del PIL ha registrato nel secondo trimestre una leggera decelerazione su base congiunturale (+0,3%, dopo +0,4% del primo). L'evoluzione ciclica appare comunque differenziata tra i principali paesi: più positiva in Spagna (+1% la variazione congiunturale) meno dinamica in Germania (+0,4%) e Italia (+0,3%) e stagnante in Francia. I segnali provenienti dagli indicatori congiunturali appaiono contrastanti. In agosto, l'indicatore del clima di fiducia nell'area euro (ESI) ha segnato un marginale incremento, sintesi di una flessione dell'industria e di un miglioramento negli altri settori; le attese dei consumatori, secondo la stima flash, hanno invece evidenziato un leggero indebolimento in settembre. La crescita marginale dell'indice €-coin in agosto conferma la tendenza alla prosecuzione dell'espansione su ritmi moderati.

Al rallentamento delle economie emergenti è associata la decelerazione della dinamica del commercio mondiale di beni in volume. Nei dati del CPB (Central Plan Bureau), si è registrata una contrazione su base congiunturale sia nel primo sia nel secondo trimestre dell'anno in corso. A giugno è emerso un segnale congiunturale positivo (+2,6%) non confermato dalla moderata riduzione di luglio (-0,4%) e la tendenza complessiva prefigura un ritmo di espansione nettamente inferiore rispetto alle previsioni formulate fino a pochi mesi fa.

Alla decelerazione degli scambi ha concorso l'erosione della competitività delle esportazioni cinesi, determinata sia dall'apprezzamento dello yuan (+14% in termini effettivi reali dalla metà del 2014) sia dall'aumento del costo del lavoro. La concentrazione della produzione cinese su segmenti a più basso valore aggiunto rende peraltro l'export particolarmente sensibile alla competitività di prezzo. Dato il più intenso utilizzo di beni intermedi di provenienza estera rispetto alle principali economie, il rallentamento dell'attività ha comportato una flessione delle importazioni.

Il prezzo del Brent, in forte discesa dall'ultimo trimestre del 2014, ha evidenziato nei mesi estivi una nuova caduta: tra maggio ed agosto, le quotazioni sono scese in media del 27,5%, collocandosi in settembre stabilmente al di sotto dei 50 dollari a barile.

Più in generale, le incertezze sulle prospettive di crescita della Cina hanno rafforzato la tendenza al ribasso delle quotazioni delle materie prime, condizionate nei mesi passati dall'indebolimento della domanda e della produzione nelle economie emergenti.

2.2 Economia italiana

Nel secondo trimestre 2015 l'attività produttiva ha confermato i risultati positivi registrati a inizio anno. L'espansione del Pil (+0,3% rispetto al trimestre precedente) è stata guidata dalla crescita del valore aggiunto dei servizi (+0,3%) e dell'industria in senso stretto (+0,2%) mentre è tornata negativa la dinamica delle costruzioni (-0,7%).

Dal lato della domanda, all'incremento congiunturale dei consumi (+0,4%) si è associata una lieve riduzione degli investimenti totali (-0,3%) dovuti alla flessione di quelli in costruzioni e in mezzi di trasporto e all'aumento degli investimenti in macchinari e attrezzature. Per la componente estera, i dati di contabilità nazionale segnalano, nel secondo semestre, una crescita congiunturale più intensa per i volumi importati (+2,2%), rispetto alle esportazioni (+1,2%). Per il secondo trimestre consecutivo la domanda estera netta ha fornito un contributo negativo alla crescita del Pil.

A luglio il settore industriale (al netto delle costruzioni) ha registrato un ulteriore impulso positivo, con un incremento congiunturale della produzione dell'1,1%. Nella media del trimestre maggio-luglio 2015 la produzione è cresciuta dello 0,5% nei confronti del trimestre precedente. Nello stesso periodo, tutti i principali raggruppamenti economici, ad eccezione dei beni intermedi, hanno mostrato variazioni congiunturali positive.

L'evoluzione positiva dell'attività del settore manifatturiero è confermata dall'andamento del fatturato, misurato a prezzi correnti. Nel periodo maggio-luglio il fatturato industriale è cresciuto dell'1,4%, sintesi di un incremento delle vendite più consistente sul mercato interno (+1,7%) che su quello estero (+1%).

Le aspettative di crescita per i prossimi mesi appaiono favorevoli. Nella media del trimestre maggio-luglio gli ordinativi totali hanno segnato una crescita del 3,5%, con un incremento più marcato sul mercato interno. A settembre il clima di fiducia delle imprese è tornato a crescere, segnando il valore più elevato degli ultimi mesi. In particolare, sono migliorate significativamente le attese sull'andamento dell'economia, mentre quelle relative all'occupazione restano sostanzialmente stabili.

A luglio l'indice della produzione delle costruzioni è tornato a segnare un incremento (+0,3%) dopo due mesi di marcati cali. Un segnale favorevole è giunto a settembre dagli indicatori del clima di fiducia con un miglioramento delle attese sia sugli ordini sia sull'occupazione. Inoltre i dati sui permessi di costruire, che in media anticipano la produzione, hanno segnato una risalita nell'ultimo trimestre del 2014 della superficie dell'edilizia non residenziale che prefigura un'inversione di tendenza della produzione nei prossimi mesi.

Nel secondo trimestre del 2015, il settore dei servizi ha registrato un'evoluzione positiva del valore aggiunto in tutti i principali comparti, a eccezione dei servizi di informazione e comunicazione. Gli incrementi più elevati sono stati registrati per le attività finanziarie e assicurative e per le attività professionali e di supporto. Gli indici trimestrali del fatturato dei servizi, misurati a prezzi correnti, presentano nel secondo trimestre una crescita tendenziale nel commercio e riparazione di autoveicoli e motocicli (+9,9%), nell'attività dei servizi di alloggio e ristorazione (+2,9%) e nel commercio all'ingrosso (+2,6%). A settembre gli indicatori del clima di fiducia delle imprese nei servizi di mercato si sono mantenuti su livelli elevati.

2.3 Mercato del lavoro

Gli indicatori del mercato del lavoro hanno segnalato nel periodo recente una tendenza complessivamente positiva. Sulla base dei dati delle Forze di Lavoro recentemente rivisti, la dinamica dell'occupazione si è rivelata favorevole nel secondo trimestre, con una crescita dello 0,5% rispetto al primo trimestre (al netto dei fattori stagionali); la tendenza positiva è continuata nel mese di luglio (+0,2% rispetto a giugno). Nel complesso, da gennaio a luglio, l'incremento degli occupati ha superato le 100 mila unità. Nel secondo trimestre l'occupazione è aumentata, in termini congiunturali, in tutte le ripartizioni territoriali (+0,7% nel Mezzogiorno, +0,6% nel Centro e +0,2% nel Nord) e in tutti i settori produttivi (+0,4% nell'industria, +0,3% nei

servizi, +1,8% nelle costruzioni)¹, riguardando la componente dei lavoratori dipendenti (+0,8%), a fronte di un calo degli indipendenti (-0,6%). L'incremento degli occupati ha interessato entrambi i generi.

La crescita congiunturale registrata nel primo e nel secondo trimestre dall'occupazione dipendente con contratti di lavoro permanente (rispettivamente +0,3% e +0,5%), manifestatasi in corrispondenza dei recenti provvedimenti del governo in materia contrattuale e di incentivazione, potrebbe costituire un segnale positivo per la crescita.

Di norma, il consolidamento della ripresa economica avviene attraverso la crescita della componente di occupazione permanente che segue l'aumento della componente a tempo determinato, più volatile e reattiva rispetto ai cambiamenti del ciclo produttivo.

Osservando gli occupati per fasce d'età, nel secondo trimestre del 2015 l'occupazione è aumentata, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, tra gli ultracinquantenni, a causa anche di un possibile rallentamento delle uscite indotto dalla riforma delle pensioni.

Dal lato delle imprese, l'aumento dell'utilizzo del lavoro è la sintesi di un incremento sia delle posizioni lavorative, sia dell'intensità di utilizzo del lavoro: le ore lavorate pro capite hanno registrato un netto incremento mentre si è decisamente ridotto il ricorso alla cassa integrazione. Segnali incoraggianti sulle prospettive della domanda provengono dalla crescita delle posizioni lavorative in somministrazione e da quella, lieve, dei posti vacanti su base annua.

Il tasso di disoccupazione, si è stabilizzato nei primi due trimestri dell'anno, risultando pari al 12,3% nel primo e al 12,4% nel secondo (in termini destagionalizzati). A luglio l'indicatore ha registrato un ulteriore miglioramento scendendo al 12,0%. Tale andamento è stato influenzato dall'andamento degli inattivi, in diminuzione nel secondo trimestre e nuovamente in aumento nel mese di luglio. Anche il tasso di disoccupazione di lunga durata ha segnato una prima diminuzione dopo l'aumento ininterrotto registrato fra il 2008 e il 2014.

Nel mese di agosto, l'indice delle retribuzioni contrattuali per dipendente è rimasto stabile rispetto al mese precedente ed è cresciuto dell'1,1% nei confronti di agosto 2014. Complessivamente, nei primi sette mesi del 2015,

¹ Si rimanda all'approfondimento per l'analisi del mercato del lavoro nel mezzogiorno e per la valutazione degli effetti demografici sull'andamento dell'occupazione.

la retribuzione media per dipendente è cresciuta dell'1,1% rispetto al corrispondente periodo del 2014. Le retribuzioni lorde per Unità di lavoro, nel secondo trimestre 2015 sono aumentate dello 0,2% su base congiunturale (al netto della stagionalità); in termini tendenziali si registra una crescita dell'1,3%.

2.4 Consumi delle famiglie

Nel secondo trimestre del 2015, si è registrato un primo significativo segnale di risalita della spesa delle famiglie con l'incremento congiunturale maggiore dal terzo trimestre 2010 (+0,4%). Ha contribuito a tale risultato il forte recupero della spesa in beni durevoli (+3,3%), a fronte di un moderato aumento dei consumi di beni non durevoli (+0,2%) e di servizi (+0,3%). In luglio, le vendite al dettaglio di beni in termini reali hanno mostrato un recupero rispetto alle variazioni negative registrate dei due mesi precedenti (+0,4%). Al risultato positivo hanno contribuito prevalentemente le vendite di beni alimentari (+0,7%) rispetto a quelli non alimentari (+0,3%).

Il miglioramento dell'andamento dei consumi trova conferma nella riduzione del numero di famiglie che attuano strategie di contenimento della spesa. Nel 2014, con riferimento alla spesa alimentare, la quota di chi aveva ridotto la quantità o la qualità dei prodotti acquistati era scesa dal 62% al 59%. A livello territoriale, questo risultato è quasi interamente attribuibile alla riduzione registrata nelle regioni settentrionali (dal 59 al 53%) e, in misura minore, a quelle centrali (dal 62 al 59%), mentre nelle regioni del Mezzogiorno la quota aveva continuato ad aumentare (dal 65 al 68%).

Nel primo semestre del 2015 la diminuzione della quota di famiglie che hanno realizzato strategie di contenimento della spesa è risultata più marcata: la percentuale di quelle che hanno ridotto la quantità/qualità dei beni alimentari acquistati è scesa al 56% (con un calo di circa 3 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), con una evoluzione positiva anche nel Mezzogiorno (circa 5 punti percentuali rispetto al 2014).

L'evoluzione positiva ha interessato anche la componente non alimentare: tra il primo semestre del 2013 e lo stesso periodo del 2015, la percentuale di famiglie che ha attuato strategie di contenimento della spesa è diminuita dal 71 al 65% per l'abbigliamento, dal 49 al 45% per i carburanti, dal 24 al 21% per i servizi sanitari e le spese per la salute. La tendenza, che nel 2014 aveva riguardato soprattutto il Nord del Paese, si è diffusa, nel primo semestre del 2015, anche al Centro e al Mezzogiorno.

I mutamenti nei comportamenti di spesa che inizialmente hanno riguardato le famiglie con minori vincoli di bilancio (ultimi quattro decimi della distribuzione di spesa equivalente) si sono poi estesi nel primo semestre del 2015 anche alla prima parte della distribuzione (le famiglie appartenenti ai primi tre decimi) sia per i generi alimentari, sia per alcuni beni e servizi non alimentari.

2.5 Dinamica dei prezzi

Nel corso della primavera l'inflazione ha mostrato un profilo di lenta risalita, pur restando prossima allo zero. Dopo le variazioni negative dei primi quattro mesi dell'anno, a maggio il tasso tendenziale dell'indice dei prezzi al consumo (NIC) si è riportato su valori positivi, stabilizzandosi nei tre mesi successivi allo 0,2%. La dinamica dei prezzi continua a risentire della fase deflativa dei beni energetici, il cui contributo negativo si è nuovamente ampliato (-6,3% la caduta annua in agosto). L'assenza di tensioni dal lato delle determinanti interne dei costi ha contribuito a mantenere moderata la dinamica delle componenti di fondo, anche se è emersa qualche lieve spinta guidata dal miglioramento della domanda interna per alcune componenti di spesa. Al netto di energia, alimentari e tabacchi, l'inflazione ha superato il punto di minimo dello 0,3% toccato nei primi mesi dell'anno e si è collocata in agosto allo 0,7%, un livello comunque molto contenuto anche rispetto al recente passato. La risalita ha interessato oltre che i prezzi dei servizi, anche quelli dei beni non alimentari e non energetici, in modesto ma costante recupero dalla fine del 2014.

Negli stadi a monte della distribuzione finale, la dinamica contenuta dei prezzi riflette in parte la tendenza ancora negativa dei prezzi all'importazione.

Nei primi sette mesi del 2015, i prezzi dei prodotti industriali importati hanno mostrato un'ulteriore flessione: il tasso tendenziale è sceso a -4,9% nel primo trimestre (da -3,8% nell'ultimo del 2014) e, dopo una lieve attenuazione nel secondo trimestre, si è attestato nel mese di luglio a -4,5%. L'evoluzione dei prezzi all'importazione ha riflesso la caduta di quelli dei beni energetici. Al netto dell'energia, l'indice dei prezzi dei prodotti importati ha segnato, dall'inizio dell'anno, un moderato incremento (+0,9% la variazione tendenziale a luglio) a cui hanno contribuito sia i rialzi dei prezzi dei beni strumentali e dei beni di consumo durevoli, sia la ripresa di quelli della componente intermedia.

I marcati ribassi dei prezzi dei beni energetici importati hanno guidato la riduzione dei prezzi alla produzione dei prodotti industriali venduti sul mercato interno, diminuiti sia nel primo trimestre del 2015 (-3,4%) sia nel secondo (-3,0%). Al netto dei prodotti energetici i prezzi interni hanno mostrato una sostanziale stazionarietà.

Il confronto tra l'andamento dei prezzi dei prodotti importati e di quelli riferiti ai beni prodotti e venduti sul mercato domestico ha evidenziato, durante gli anni della crisi, una progressiva perdita di competitività dei prodotti nazionali nei confronti di quelli esteri: al netto dei prodotti energetici, tra il 2010 e il 2014 si è registrato un peggioramento del 4%. Il fenomeno è stato più accentuato tra i beni strumentali e nei settori dell'elettronica e ottica, dei mezzi di trasporto e della farmaceutica. A partire dal quarto trimestre del 2014 si è manifestato un recupero della competitività diffuso tra i settori, seppure con intensità difformi.

Nel corso del secondo trimestre, la diminuzione dei costi degli input ha più che compensato la crescita del costo del lavoro per unità di prodotto, determinando una significativa contrazione dei costi unitari variabili. Questa è stata accompagnata da una compressione dei margini unitari di profitto, evidenziando come le politiche di prezzo delle imprese siano state caratterizzate da comportamenti estremamente prudenziali finalizzati al recupero della competitività. Per quanto concerne gli sviluppi da qui a fine anno, le attuali condizioni dei mercati internazionali e le contenute pressioni provenienti dalle componenti interne di costo e domanda non lasciano ipotizzare rialzi significativi dei prezzi alla produzione e dell'inflazione, come confermato dai dati più recenti sulle aspettative a breve di imprese e consumatori.

2.6 Commercio con l'estero

Nel contesto dell'attuale fase ciclica internazionale caratterizzata dal rallentamento delle economie dei paesi emergenti, dalla sostenuta crescita statunitense e dal moderato recupero dell'area europea, nel secondo trimestre la domanda estera netta ha fornito un apporto negativo alla dinamica del Pil (pari a 2 decimi di punto percentuale, dopo i 3 decimi del primo). Nonostante la dinamica dell'export in volume di beni e servizi si sia mantenuta elevata (+1,2% nel secondo, dopo il +0,6% nel primo), le importazioni complessive, infatti, hanno evidenziato un ritmo di espansione sostenuto (+2,2%, dopo il +1,7% del primo trimestre), guidato dalla componente dei beni (+3,3% nel secondo, dopo il 3,1% del primo trimestre).

La robusta crescita dell'import è stata caratterizzata , nel primo semestre del 2015, da un forte incremento del grado di penetrazione delle importazioni².

Secondo i dati sui flussi commerciali, nei primi sei mesi del 2015 la performance dell'export del nostro Paese è stata positiva. Le esportazioni totali di beni dell'Italia nel primo semestre 2015 sono aumentate del 5% in valore rispetto allo stesso periodo del 2014 (+3,7% verso la Ue e +6,5% verso l'area extra-Ue). Hanno fornito un notevole impulso alla crescita le vendite negli Stati Uniti, che hanno contribuito per oltre il 40% dell'incremento complessivo delle esportazioni verso i paesi extra-europei. La quota dell'export italiano rispetto alle esportazioni mondiali è rimasta sostanzialmente stabile nei primi sei mesi del 2015 (su valori vicini al 2,8%), al pari di quelle della Germania e della Spagna.

Nel periodo gennaio - giugno 2015, dopo la flessione registrata nei tre anni precedenti, le importazioni sono aumentate del 4,7% in valore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Al netto dell'energia, che ha subito in termini nominali una flessione del 20,9%, l'incremento è risultato più accentuato e generalizzato tra i prodotti non energetici (+10%) con una dinamica particolarmente marcata per i beni strumentali (+16,8%).

Scomponendo la variazione in valore del primo semestre 2015 tra quella dei valori medi unitari e quella dei volumi, si osserva un incremento dei volumi importati per tutti i raggruppamenti principali di industrie: anche in questo caso la crescita più significativa è stata registrata dai beni strumentali (+11,1%) e dai beni di consumo durevoli (+9,3%). Sono tuttavia aumentate anche le importazioni in volume di prodotti intermedi ed energia. Tra i prodotti intermedi, quelli della siderurgia (+13,9%) hanno registrato l'incremento più rilevante.

3. Alcune considerazioni sulla Nota di Aggiornamento del DEF

3.1 La revisione dei conti economici e gli obiettivi di finanza pubblica

Lo scorso 23 settembre, l'Istat ha pubblicato una versione aggiornata dei conti economici nazionali annuali operando una revisione per il triennio 2012-2014 di tutti gli aggregati, compresi quelli relativi al conto delle amministrazioni pubbliche. Come già chiarito dall'Istituto in una audizione del 14 luglio scorso davanti alla V Commissione "Bilancio" della Camera dei Deputati, con l'attuale disponibilità delle informazioni di base, provenienti dalle autorità preposte al monitoraggio dei flussi di finanza pubblica (in

² Si veda lo specifico approfondimento allegato alla relazione.

primo luogo il Mef), la tempistica delle stime riguardanti il conto delle AP non può essere anticipata ulteriormente.

Le stime hanno modificato in maniera limitata le valutazioni sul quadro macroeconomico dell'ultimo biennio (per il 2012 vi sono solo aggiustamenti marginali). La revisione, per quanto contenuta, ha abbassato lievemente (poco più di 2 miliardi) le stime del livello nominale del Pil per entrambi gli anni. Ciò ha prodotto un leggero effetto su alcuni importanti parametri relativi alla finanza pubblica, quale il rapporto tra debito e Pil (rivisto al rialzo di 2 decimi di punto per il 2014, al 132,3%) e la pressione fiscale (anch'essa rettificata di 2 decimi per il medesimo anno, al 43,6%). La modifica di quest'ultima è dovuta, in parte, alla contenuta revisione verso l'alto della stima di alcune componenti delle entrate (in particolare le imposte indirette). Nel complesso, le modifiche del quadro di finanza pubblica del 2014 sono di entità molto limitata con una revisione verso l'alto, sia per le entrate sia per le uscite, di meno di 400 milioni, che ha lasciato pressoché invariato il valore dell'indebitamento netto e quindi il relativo rapporto con il Pil (confermato al 3,0%).

Nella Nota di Aggiornamento al Def, le previsioni tendenziali degli indicatori di finanza pubblica sono state riviste a seguito: a) dell'aggiornamento del quadro macroeconomico, b) dei risultati dell'attività di monitoraggio sulla finanza pubblica, c) dell'impatto dei provvedimenti adottati dal Governo successivamente alla pubblicazione del Def. Rispetto allo scorso aprile, le nuove previsioni rivedono al rialzo di 0,1 punti percentuali la previsione dell'indebitamento netto per il 2015 (2,6%).

La Nota di Aggiornamento rivede inoltre al rialzo le previsioni di crescita dell'economia. Il profilo di riduzione dell'indebitamento netto risulta perciò più favorevole rispetto a quanto dichiarato nel Def: nel quadro tendenziale si prevede che l'indebitamento scenda all'1,4% nel 2016 per poi raggiungere il pareggio nominale nel 2017 e un avanzo nel 2018 (0,7%). Le previsioni indicano un forte incremento del saldo primario a partire dal 2016; tali stime includono l'aumento del gettito atteso dall'entrata in vigore delle clausole di salvaguardia.

Per non compromettere il consolidamento della ripresa, il percorso di aggiustamento dei saldi di finanza pubblica previsto dal Governo nel quadro programmatico risulta più graduale rispetto a quanto previsto ad aprile.

Per il 2016, il Governo intende utilizzare tutti i margini di flessibilità definiti dall'ordinamento europeo: quelli previsti per l'implementazione delle

riforme strutturali (in parte già considerati nel Def) e quelli riguardanti l'applicazione della clausola sugli investimenti. Il Governo, inoltre, si riserva di ottenere maggiore flessibilità sui conti pubblici qualora si giunga al riconoscimento, nell'ambito delle regole del Patto di Stabilità e Crescita, dell'impatto economico-finanziario dei fenomeni migratori.

Il quadro programmatico annuncia quindi una minore rigidità di bilancio, che tuttavia non comprometterebbe il rispetto della regola di riduzione del debito. A seguito dell'ottenimento della maggiore flessibilità sui conti pubblici, per il 2016 è previsto un indebitamento netto pari al 2,2% del Pil (dall'1,8% previsto nel quadro programmatico del Def di aprile). Il percorso di risanamento della finanza pubblica indica poi un indebitamento netto pari all'1,1% nel 2017 (a fronte del pareggio nominale previsto nel tendenziale). Il pareggio strutturale di bilancio viene quindi spostato in avanti di un anno (nel 2018 rispetto al 2017 previsto nel quadro programmatico del Def).

Le maggiori risorse previste per il 2016 e gli anni successivi, dovute anche al processo di revisione della spesa pubblica, sarebbero poi utilizzate per procedere ad una riduzione del carico fiscale e, più in generale, a misure di stimolo all'economia che verranno dettagliate nella Legge di Stabilità.

3.2 Lo scenario previsivo e la quantificazione dei rischi

Nell'Uem la ripresa economica è attesa proseguire su ritmi moderati, ma regolari, alimentata prevalentemente dalla domanda interna e in particolare dai consumi, mentre la ripresa degli investimenti appare più lenta di quanto ipotizzato in precedenza. Secondo le previsioni di consenso elaborate congiuntamente a luglio da Ifo, Insee e Istat, nel 2015 l'attività economica registrerà una crescita pari a +1,4%.

I dati più recenti sull'economia italiana delineano un proseguimento della tendenza alla risalita dell'attività economica avviata dall'inizio dell'anno. A settembre il clima di fiducia è migliorato per le imprese e per i consumatori, portandosi ai livelli più alti degli ultimi anni. Anche l'indicatore composito anticipatore, aggiornato tenendo conto delle informazioni più recenti, ha fornito indicazioni positive sullo sviluppo dell'attività economica, segnando solo una lieve riduzione nell'ultimo mese.

Questi segnali delineano per il secondo semestre un mantenimento del ritmo di crescita congiunturale registrato di recente. L'aumento del Pil nel terzo trimestre risulterebbe all'interno dell'intervallo (+0,2%/+0,4%) comunicato dall'Istat a settembre sulla base dei risultati del modello di previsione di

breve periodo. Un analogo incremento è atteso per il quarto trimestre. Nel complesso la crescita del Pil per il 2015 risulterebbe in linea con le previsioni contenute nella Nota di Aggiornamento (NdA) del DEF-2015. L'evoluzione dell'economia italiana nel 2015 risulterebbe trainata dalle componenti interne di domanda e da un contributo positivo delle scorte, a fronte di un contributo estero negativo.

Per il 2016 lo sviluppo dell'attività economica delineato nella NdA ipotizza una marcata ripresa del commercio internazionale (+4,5%). Allo scopo di valutare la sensitività dei risultati del quadro definito dalla NdA sono stati misurati gli effetti macroeconomici di una crescita più contenuta del commercio mondiale utilizzando il modello macro-econometrico dell'Istat (MeMo-IT). L'ipotesi di una crescita più contenuta (per un punto percentuale) del commercio mondiale nel 2016, avrebbe un impatto negativo sulle esportazioni (di un punto percentuale) e nel medio periodo sugli investimenti (-0,3 punti percentuali) e di conseguenza sulla domanda interna. Nel 2016 il Pil presenterebbe una minore crescita per 0,2 punti percentuali³.

Il quadro macroeconomico delineato dalla NdA delinea una ripresa degli investimenti sia nel 2015 (+1,2%), sia nel 2016 (+2,6%) guidata dalla crescita della componente in macchinari e attrezzature. Gli effetti di una crescita più contenuta degli investimenti (un punto percentuale nel 2016) produrrebbe una riduzione di 0,1 punti percentuali del prodotto interno lordo, controbilanciato da una riduzione delle importazioni. L'effetto di una minore vivacità della spesa in macchinari e attrezzature ridurrebbe quindi la domanda interna, rallentando la ripresa dell'occupazione e conseguentemente dei consumi.

Nel complesso, la NdA delinea un consolidamento della attuale fase di crescita che, a partire dal 2016, è prevista evolvere con tassi costanti (+1,6% nel 2016 e nel 2017). Gli indicatori congiunturali disponibili al momento e le previsioni realizzate confermano lo scenario delineato.

Secondo la NdA, nel biennio 2016-2017, la crescita verrà quasi interamente realizzata attraverso il contributo della domanda interna. Per quanto riguarda i consumi, le analisi presentate mettono in evidenza un minore ricorso a strategie di riduzione della spesa da parte delle famiglie. L'espansione dei consumi potrebbe essere tuttavia meno rapida di quanto

³ I risultati sono in linea con l'esercizio presentato nella NdA, pag. 21-22.

riportato nella NdA (+1,5% nel 2016) poiché influenzata da una moderata riduzione della disoccupazione e da un più lento ripristino delle condizioni di fiducia delle famiglie, significativamente indebolite dalla durata della crisi.

Per quanto riguarda gli investimenti, nel primo semestre del 2015, la relativa stabilità dei mercati monetari e finanziari e la conseguente riduzione del livello di incertezza, hanno determinato prospettive più favorevoli per il recupero del processo di accumulazione del capitale. Secondo le informazioni desunte dall'indagine sulla fiducia delle imprese di settembre, i miglioramenti del sistema finanziario stanno producendo effetti sul sistema creditizio. Gli ultimi dati disponibili sugli investimenti, riferiti al primo semestre del 2015, non evidenziano una chiara inversione di tendenza nel processo di accumulazione del capitale, anche se si sono registrati i primi segnali positivi per la componente dei macchinari. Il ripristino di un contesto favorevole agli investimenti appare quindi una condizione fondamentale per non compromettere il percorso di crescita delineato nella NdA.

