

Tav.1.4.3 - TASSI DI CAMBIO (a)

		Cambio effettivo nominale (b)		Cambio del dollaro USA (c)			Cambio della lira italiana (d)	
		Italia	Stati Uniti	Yen	DM	FF	Dollaro USA	Marco Tedesco
1991		-1,5	-1,9	-7,0	2,7	3,7	3,6	0,8
1992		-3,9	-1,8	-5,9	-6,0	-6,4	-0,7	5,7
1993		-16,4	2,0	-12,4	6,0	7,2	27,6	20,3
1994		-4,6	-1,4	-8,0	-1,9	-2,1	2,5	4,6
1995		-10,0	-5,7	-8,0	-11,6	-10,1	1,1	14,4
1996	gennaio	-2,1	-0,5	6,0	-4,6	-5,5	-1,7	3,1
	febbraio	0,8	1,0	7,5	-2,4	-3,4	-2,9	-0,5
	marzo	11,8	4,9	16,9	5,0	1,6	-7,5	-11,9
	aprile	16,7	9,4	27,7	8,7	5,2	-8,6	-15,9
	maggio	13,0	9,5	25,2	8,8	4,0	-5,7	-13,4
	giugno	13,5	10,0	28,7	9,0	5,3	-5,9	-13,7
	luglio	12,2	9,5	25,2	8,3	5,4	-5,2	-12,4
	agosto	8,2	5,1	14,0	2,6	2,0	-5,5	-7,9

(a) Variazioni tendenziali

(b) Variazioni positive indicano apprezzamento del tasso di cambio rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente

(c) Variazioni positive indicano un apprezzamento del dollaro nei confronti della valuta considerata

(d) Variazioni positive indicano un deprezzamento della lira nei confronti della valuta considerata

Fonte: Banca d'Italia

2

I CONTI DELLA NAZIONE

2.1 - Il quadro macroeconomico

Nell'anno in corso l'economia italiana, in sintonia con l'andamento del ciclo in Europa, manifesta chiari segni di rallentamento, dopo aver registrato nel 1995 un elevato tasso di sviluppo e messo in moto, tramite la prosecuzione dello sforzo di risanamento finanziario, un circolo virtuoso tradottosi nel recupero del cambio e nella discesa dei tassi di interesse.

Secondo i dati ISTAT, già nel quarto trimestre del 1995 il Prodotto interno lordo ha registrato, riflettendo anche l'assenza, rispetto al trimestre precedente, di tre giornate lavorative, una flessione congiunturale dell'1,1 per cento, mentre il tasso tendenziale è sceso dal 3,3 per cento medio dei primi nove mesi al 2,3 per cento, determinando un trascinamento per l'anno successivo pressoché nullo.

Nel primo semestre del 1996, secondo stime ancora provvisorie dell'ISTAT, la dinamica del PIL in termini annui ha mostrato un ulteriore rallentamento, quale sintesi di un recupero congiunturale verificatosi nei primi tre mesi e di una nuova flessione, sempre in termini congiunturali, rilevata nel secondo trimestre.

Alla base di andamenti così altalenanti si pongono in larga parte motivi di calendario che accentuano o, viceversa, attenuano le tendenze di fondo dell'economia, che appaiono sostanzialmente deboli.

Tuttavia, tenuto conto che i giorni lavorativi nell'anno in corso saranno 254, tre in più rispetto al 1995, tutti concentrati nel secondo semestre, considerando che già si avvertono i segnali di una maggiore vivacità del quadro internazionale, anche europeo, e' possibile ipotizzare, nella parte finale dell'anno, una moderata ripresa dell'attività produttiva.

L'aumento del PIL nel 1996, correggendo al ribasso per quattro decimi di punto le stime effettuate nel Documento di Programmazione economico-finanziaria

1997-99, dovrebbe raggiungere lo 0,8 per cento, in netta decelerazione rispetto al risultato del 1995 (3 per cento), ma in linea con l'andamento annuo registrato mediamente nella prima metà del decennio in corso (Tav. 2.1.1).

Lo sviluppo degli anni novanta, infatti, non solo in Italia peraltro, ha fin qui manifestato, pur nell'alternarsi di momenti recessivi con rinnovati impulsi produttivi, una tendenza a collocarsi su sentieri meno elevati del passato.

Le politiche di aggiustamento dei conti pubblici e l'attenuarsi delle aspettative di "reddito crescente" consolidatesi nel corso degli ultimi decenni riducono, infatti, le tendenze espansive della domanda di consumo.

Alla base del rallentamento dell'attività registrato nel 1996 si pongono, comunque, anche fattori a carattere congiunturale: da un lato, l'apprezzamento del cambio, di proporzioni da considerare eccezionali nella storia più recente dell'economia italiana (9 punti circa tra il primo semestre 1996 ed il corrispondente periodo del 1995), che ha fortemente ridotto la dinamica delle esportazioni, dall'altro, il venir meno di incentivi fiscali che nel 1995 avevano elevato l'accumulazione di beni capitali oltre i livelli coerenti con il ciclo.

La crescita nell'anno in corso dovrebbe riflettere ancora un contributo positivo delle esportazioni nette, di molto inferiore, tuttavia, a quello offerto nel 1995 (si stima 0,2 rispetto a 0,7 per cento); sempre con riferimento all'anno precedente, si ridurrebbe nettamente, quasi dimezzandosi, anche il contributo della domanda interna, mentre gli orientamenti attuali delle imprese, tesi a decumulare i magazzini programmati su livelli troppo elevati rispetto alle condizioni reali dell'economia, lasciano prevedere un apporto negativo delle scorte (Tav. 2.1.2).

Tra le componenti della domanda, la dinamica dei consumi appare indebolita, come si accennava in precedenza, dalle esigenze di consolidamento

TAV. 2.1.1 - CONTO ECONOMICO DELLE RISORSE E DEGLI IMPIEGHI
a prezzi costanti

	Valori assoluti in mld. di lire			Variazioni percentuali		
	1994	1995	1996(b)	1994	1995	1996(b)
P.I.L. ai prezzi di mercato	1345674	1385618	1396786	2,1	3,0	0,8
Importazioni beni e servizi	271237	297180	304610	8,9	9,6	2,5
TOTALE RISORSE	1616911	1682798	1701395	3,2	4,1	1,1
Consumi finali interni	1071469	1083967	1091689	1,2	1,2	0,7
- delle famiglie	830391	844161	852603	1,5	1,7	1,0
- collettivi	241078	239806	239087	0,0	-0,5	-0,3
Investimenti fissi lordi	230127	243645	247668	0,2	5,9	1,7
- attrezzature	112119	125004	127129	7,5	11,5	1,7
- costruzioni	118008	118641	120539	-5,8	0,5	1,6
Variazioni delle scorte (a)	7463	11514	8743	0,6	0,3	-0,2
Impieghi interni	1309059	1339126	1348100	1,6	2,3	0,7
Esportazioni beni e servizi	307852	343672	353295	10,5	11,6	2,8
TOTALE IMPIEGHI	1616911	1682798	1701395	3,2	4,1	1,1

(a) In percentuale: contributo alla crescita del PIL.

(b) Previsioni

Tav. 2.1.2 - CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL

	1994	1995	1996
PIL (a)	2,1	3,0	0,8
contributi alla crescita: (b)			
DOMANDA INTERNA	1,0	2,0	0,8
- investimenti macchinari	0,6	1,1	0,2
- investimenti costruzioni	-0,5	0,0	0,1
- consumi delle famiglie	0,9	1,0	0,6
- consumi collettivi	0,0	-0,1	-0,1
SCORTE	0,6	0,3	-0,2
ESPORTAZIONI NETTE	0,5	0,7	0,2

(a) Variazioni percentuali sull'anno precedente

(b) Valori percentuali.

fiscale e dalle prolungate difficoltà del mercato del lavoro, nonostante la moderata crescita dei salari reali attesa per il 1996.

Secondo le stime di preconsuntivo, tenendo conto anche dei risultati relativi al primo trimestre, i consumi delle famiglie dovrebbero aumentare dell'1 per cento in termini annuali (1,7 nella media del 1995), mentre i consumi collettivi ridursi di circa tre decimi di punto (-0,5 per cento nel 1995).

Il reddito reale disponibile delle famiglie, eroso negli anni 1993-94 per circa 7 punti percentuali, dopo il lieve recupero del 1995, dovrebbe nell'anno in corso aumentare dell'1 per cento circa. Nonostante questi andamenti più favorevoli, le famiglie, orientate ad una maggiore cautela, come viene desunto anche dai risultati delle inchieste ISCO sul clima di fiducia, non dovrebbero assumere comportamenti di spesa più espansivi (si stima una riduzione dello 0,5 per cento della propensione al consumo).

I consumi collettivi riflettono, d'altra parte, il contenimento delle uscite correnti attuato, pur in presenza degli effetti legati ai rinnovi contrattuali, con il blocco del turnover dei pubblici dipendenti e con impostazioni restrittive delle politiche di acquisto di beni e servizi da parte della Pubblica Amministrazione.

Ancora dal lato della domanda interna, si stima, con riferimento ai dati ISTAT ed ai risultati di inchieste ISCO e Banca Italia, un significativo rallentamento degli investimenti nel comparto dei macchinari, dall'11,5 per cento del 1995 all'1,7 per cento. La fase di accentuato ampliamento del capitale produttivo registrata nello scorso anno si è, infatti, esaurita, a causa delle incertezze sulle prospettive della domanda e del venir meno degli impulsi derivanti da incentivi fiscali a carattere temporaneo.

E' attesa, viceversa, anche in linea con l'azione del Governo volta ad attivare le grandi opere infrastrutturali nelle aree depresse, una ripresa del comparto

edile, non molto elevata (1,6 per cento), che si confronta, tuttavia, con l'andamento piatto del 1995 (0,5 per cento) e con la contrazione protrattasi per tutto il triennio 1992-94.

Dal lato estero, viene a ridursi la spinta dell'export, rivelatasi determinante sia nella fase recessiva per contenere la caduta del reddito, sia nella successiva fase espansiva per dare maggiore forza alla ripresa.

Il rallentamento del commercio mondiale rispetto alle dinamiche sostenute degli ultimi due anni e l'apprezzamento del cambio moderano, infatti, la crescita delle esportazioni.

Secondo le statistiche relative ai flussi commerciali del nostro paese, le esportazioni hanno manifestato una tendenza decelerativa a partire dalla seconda metà del 1995, acuitasi nel corso del primo semestre del 1996, cui, tuttavia, non ha corrisposto, secondo i dati finora disponibili unicamente per il primo quadrimestre, una politica delle imprese volta a comprimere i valori medi unitari a fini competitivi.

Si stima che l'export in volume aumenti in termini annuali rispetto al 1995 di circa 2,8 punti percentuali, circa un quarto dell'incremento registrato nell'anno precedente. Alla base di questa previsione, vi è l'ipotesi che il più favorevole contesto esterno dia impulso alle vendite nel secondo semestre, ma soprattutto che le imprese nazionali, utilizzando la tradizionale flessibilità, mutino le proprie politiche di prezzo, anche in relazione ad andamenti dei costi che si annunciano più contenuti.

La riduzione dei prezzi in dollari delle materie prime e dei manufatti, nonostante il rialzo delle quotazioni del petrolio e dei prodotti energetici, unita al recupero del cambio, infatti, determina rispetto all'anno precedente la decelerazione dei costi unitari variabili, pur in presenza di un significativo rimbalzo del costo del lavoro per unità di prodotto.

Cio' dovrebbe consentire alle imprese esportatrici, da un lato, di far fronte, almeno in parte, alle mutate condizioni di competitivita' legate all'apprezzamento della lira, dall'altro, di mantenere la dinamica dei prezzi interni su livelli coerenti con il rientro programmato dell'inflazione, anche comprimendo i margini di profitto.

Nonostante il forte rallentamento previsto, quindi, per i prezzi all'export (dal 9,6 del 1995 all'1,8 per cento), si dovrebbe conseguire un ampio guadagno delle ragioni di scambio, per effetto della parallela caduta dei prezzi in lire delle importazioni (da 11,8 a -1,7 per cento).

Il minor sostegno alla crescita reale dell'economia offerto dalle esportazioni risulta compensato dalla parallela, ridotta espansione delle importazioni che riflette la debolezza della domanda, ivi comprese le scorte. Sulla base dei dati ISTAT, che registrano nella prima parte dell'anno una forte decelerazione del flusso di acquisti, stimando una elasticita' rispetto al PIL dell'ordine dei tre punti, si prevede una crescita delle vendite in volume pari al 2,5 per cento.

L'insieme degli andamenti relativi ai prezzi ed alle quantita' dell'import-export determinerà, comunque, l'ulteriore ampliamento dell'avanzo commerciale, rendendo concreta la possibilita' di annullare a breve termine il debito estero del paese.

Il saldo corrente della bilancia dei pagamenti dovrebbe collocarsi intorno al 3 per cento del PIL, nonostante il lieve deterioramento delle partite invisibili.

Gli aspetti relativi ai conti con l'estero saranno, comunque, approfonditi al paragrafo 2.3.

Anche dal lato dell'offerta sono evidenti i segni del ristagno produttivo, in particolare nei settori industriali piu' legati alle condizioni della domanda estera (Tav. 2.1.3).

TAV 2.1.3 - VALORE AGGIUNTO AI PREZZI DI MERCATO
a prezzi costanti

	Valori assoluti in mld. di lire			Variazioni percentuali		
	1994	1995	1996(a)	1994	1995	1996(a)
Beni e servizi destinabili alla vendita	1152929	1189397	1202684	2,3	3,2	1,1
Agricoltura	46196	46320	46320	0,5	0,3	0,0
Industria	438322	456347	459333	2,8	4,1	0,7
- In senso stretto	368644	385954	387884	4,3	4,7	0,5
- Costruzioni	69678	70393	71449	-4,5	1,0	1,5
Servizi	668411	686730	697031	2,1	2,7	1,5
Servizi non destinabili alla vendita	185680	185770	185398	-0,2	0,0	-0,2
Servizi nel complesso	854091	872500	882429	1,6	2,2	1,1
Totale Valore aggiunto	1338609	1375167	1388082	2,0	2,7	0,9
Prodotto interno lordo	1345674	1385618	1396786	2,1	3,0	0,8

(a) Previsioni

Secondo i dati ISTAT relativi al primo trimestre dell'anno in corso, l'agricoltura ed i servizi non destinabili alla vendita, in linea con processi riorganizzativi di ordine strutturale, manifestano segni recessivi, mentre le costruzioni ed i servizi vendibili registrano trend positivi, in accelerazione rispetto al risultato del 1995, nel primo caso, in rallentamento nel secondo. Si stima che queste tendenze vengano sostanzialmente confermate nella media dell'anno.

Per l'industria in senso stretto, la dinamica del valore aggiunto nel primo trimestre risulta pressocché piatta rispetto al brillante consuntivo del 1995, mentre l'andamento dell'indice della produzione industriale nei primi sette mesi del 1996 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente è negativo, pari a -0,2 per cento. (Graff. 2.1.1 e 2.1.2)

Si prevede, tuttavia, che a partire da agosto si possa determinare un recupero legato anche a fattori statistici tale da condurre nella media dell'anno la crescita del valore aggiunto dell'industria in senso stretto allo 0,5 per cento.

Nonostante il rallentamento del ciclo, nel 1996 l'evoluzione della domanda di lavoro, riflettendo gli effetti della ripresa economica del biennio precedente, dovrebbe risultare positiva.

Secondo i dati dell'ISTAT, nei primi mesi dell'anno in corso, gli occupati nel complesso sono risultati in aumento rispetto allo stesso periodo del 1995.

Estrapolando queste tendenze a tutto il 1996, si può prevedere una crescita in termini di unità standard di lavoro di circa due decimi di punto, lievemente inferiore a quella stimata nel D.P.E.F., ma coerente con il maggior rallentamento atteso per l'anno in corso. Si profila, comunque, un risultato che inverte un trend negativo protrattosi per quattro anni.

Grafico 2.1.1 - PRODUZIONE INDUSTRIALE
Andamento effettivo e giudizi delle imprese

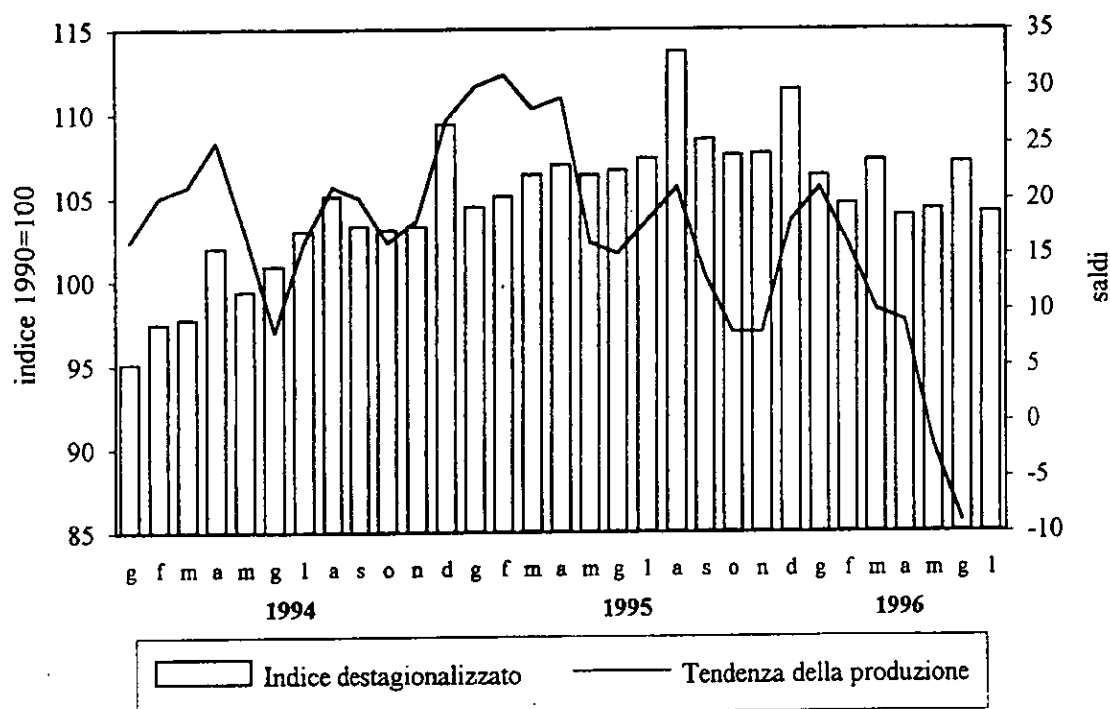
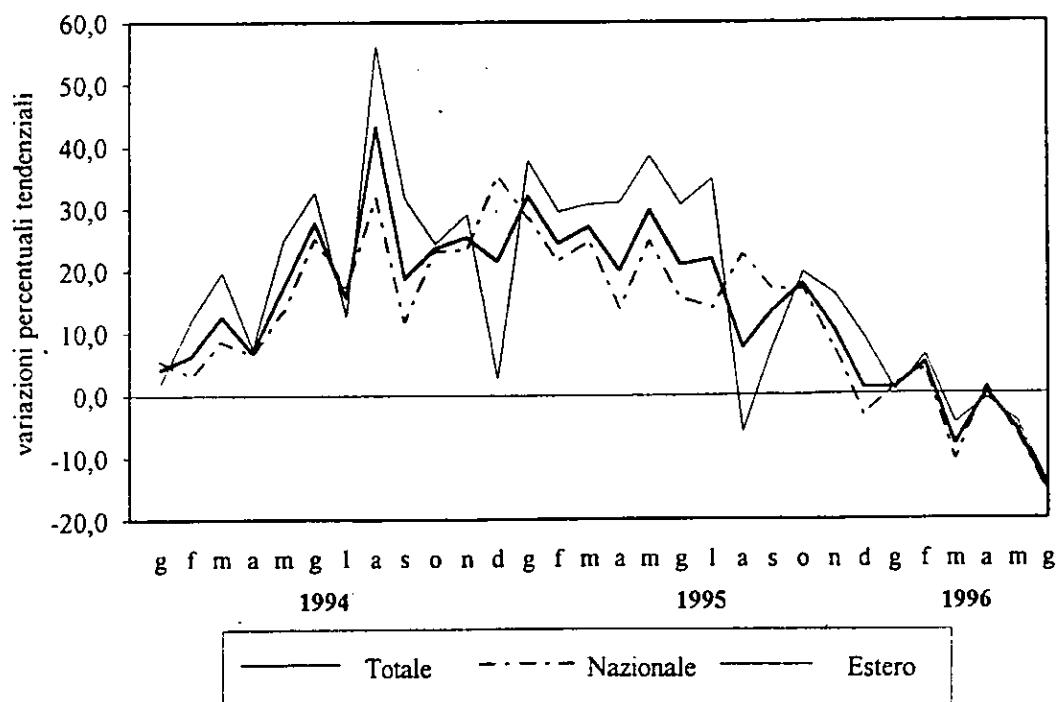


Grafico 2.1.2 - ORDINATIVI DELL'INDUSTRIA



L'agricoltura ed i servizi non destinabili alla vendita dovrebbero mantenere andamenti negativi dell'occupazione, legati a fattori strutturali, nel primo caso, alle politiche di contenimento della spesa pubblica, nel secondo.

L'industria in senso stretto, in presenza del rallentamento del ciclo, dovrebbe registrare una nuova, seppur lieve, flessione di occupati che si confronta, tuttavia, con la sensibile caduta prolungatasi per cinque anni consecutivi.

Le costruzioni, in linea con la ripresa degli investimenti nel settore, daranno, secondo le stime, dopo tre anni di caduta, un contributo positivo all'occupazione, mentre i servizi vendibili potranno consolidare il risultato del 1995, riprendendo, pur se con minore intensità, il trend espansivo del passato decennio, interrotto tra il 1992 ed il 1994 nella fase recessiva.

Nonostante il lieve miglioramento del quadro occupazionale, il tasso di disoccupazione, sintetizzando gli effetti combinati di gravi distorsioni territoriali e di una maggiore propensione al lavoro, dovrebbe mantenersi su livelli ancora elevati (12,2 per cento).

Gli aspetti relativi al mercato del lavoro saranno analizzati al Cap.3.

In questo contesto, il rispetto dell'accordo di luglio sulla politica dei redditi si è rivelato determinante per spezzare la spirale prezzi-salari nella trascorsa fase di forte deprezzamento della lira (si veda par. 6.5).

Per l'anno in corso, in presenza del rinnovo di molti contratti, pubblici e privati, della ripresa della contrattazione integrativa nei settori più espansivi dell'industria e della concessione di un parziale recupero della perdita di potere di acquisto subita dai salari nel biennio 1994-95, la dinamica retributiva si annuncia più elevata dell'inflazione.

Il costo del lavoro per dipendente, riflettendo anche l'innalzamento delle aliquote contributive, dovrebbe registrare una accelerazione rispetto al 1995 ed al trend degli anni più recenti. Tenuto conto dei deboli guadagni di produttività attesi per il 1996, il costo del lavoro per unità di prodotto dovrebbe subire un incremento del 5 per cento circa (si veda il Cap.3).

Tuttavia, si valuta che tali andamenti, avendo un impatto da considerare in gran parte limitato all'anno in corso, non siano incompatibili con la prosecuzione del processo disinflazionistico in atto dagli ultimi mesi del 1995: i maggiori elementi di concorrenzialità introdotti nei mercati, le favorevoli condizioni internazionali, l'apprezzamento della lira e la debolezza della domanda interna stanno, infatti, consolidando la discesa dell'inflazione.

A tutti gli stadi di formazione, i prezzi hanno manifestato un forte rallentamento; l'inflazione al consumo nel mese di agosto ha segnato un aumento tendenziale pari al 3,4 per cento, il minimo dal 1969, rendendo conseguibile l'obiettivo per il 1996 fissato dal Governo nel Documento di programmazione economico-finanziaria 1997-99 (3,9 per cento come media annuale) (Tavv. 2.1.4 e 2.1.5).

Nel successivo paragrafo saranno approfonditi gli aspetti relativi all'inflazione.

Le tendenze deflative sono favorite, come già rilevato, dal rafforzamento del valore esterno della nostra moneta.

A partire dal mese di febbraio dell'anno in corso, il tasso di cambio della lira ha invertito la tendenza a deprezzarsi, in atto dal 1992.

La nostra valuta ha, infatti, manifestato fino ad oggi, rispetto alla media del 1995, un forte recupero, consolidatosi progressivamente nel corso del 1996, pari ad