

**1.**

**IL QUADRO INTERNAZIONALE**

PAGINA BIANCA

## 1. IL QUADRO INTERNAZIONALE

*Nell'anno appena trascorso, il maggior stimolo alla ripresa dell'economia mondiale è stato fornito dagli Stati Uniti dove la tempestiva adozione di politiche monetarie e fiscali fortemente espansive ha scongiurato il pericolo di una nuova fase recessiva. Per contro, nell'area dell'euro la crescita economica si è praticamente arenata; la ripresa è stata ostacolata dalle ben note rigidità strutturali e dai ridotti spazi di manovra per attuare politiche economiche anticicliche. Tra i paesi in via di sviluppo, quelli asiatici, in particolare Cina ed India, hanno registrato una netta accelerazione del ritmo di crescita. Nel complesso l'economia mondiale è cresciuta del 3,0 per cento nel 2002, alimentando la ripresa del commercio internazionale, dopo la stasi del 2001.*

*Gli ampi margini di liquidità e il basso livello dei tassi di interesse hanno permesso al sistema finanziario internazionale di assorbire agevolmente i numerosi shock che hanno caratterizzato il 2002: lo scandalo dei bilanci truccati in importanti società, una serie di gravi attentati terroristici, i conflitti nel Medio Oriente, la crisi di alcuni paesi sudamericani. Per contro, è proseguita la caduta dei corsi azionari iniziata nella primavera del 2000.*

*Agli inizi del 2003, l'evoluzione della congiuntura internazionale è condizionata dalle incertezze che gravano sulla ripresa negli USA e dal riapparire di gravi squilibri finanziari.*

*Le valutazioni dei maggiori centri di ricerca indicano, per l'economia mondiale, un primo semestre ancora molto deludente ed una ripresa che potrebbe acquistare vigore nella seconda metà dell'anno. Tali previsioni scontano la rapida normalizzazione in Iraq ed una sensibile riduzione dei prezzi petroliferi. Dopo l'impennata dei primi mesi dell'anno, le quotazioni del greggio dovrebbero assestarsi nella media del 2003 sui 27 dollari a barile.*

*Negli Stati Uniti, la ripresa del ciclo si è manifestata con una certa vivacità all'inizio del 2002, ma ha perso vigore successivamente, frenata da una serie di shock esterni che hanno reso la crescita del PIL assai discontinua da un trimestre all'altro. Nuovi shock potrebbero ritardare l'avvio di una sostenuta ripresa, nonostante lo stimolo fornito da politiche monetarie e di bilancio particolarmente reflative.*

*Dopo l'effimera ripresa della scorsa estate, il Giappone è ricaduto in un'altra fase di recessione, il cui superamento dipende dalla ripresa della domanda mondiale e dall'attuazione di incisive riforme strutturali.*

*Anche le prospettive di crescita dei paesi asiatici (escluse Cina ed India che sembrano disporre di un'autonoma forza propulsiva) appaiono legate all'andamento dell'economia mondiale. La fase più acuta della crisi che aveva colpito alcuni paesi dell'America Latina sembra superata ma permangono gravi problemi in Argentina e in Venezuela.*

*La ripresa nell'area dell'euro è ostacolata dalle difficoltà di alcuni grandi paesi, ed, in particolare, dalla situazione di semi-stagnazione in cui si trova la Germania. La debolezza*

dell'economia tedesca incide fortemente sulle prospettive di crescita dei principali partner europei. Il graduale rallentamento dell'inflazione - ormai esauriti gli effetti derivanti dall'introduzione della moneta unica - è favorito dal rafforzamento dell'euro e dalla riduzione dei prezzi petroliferi. Ciò dovrebbe sostenere la ripresa della domanda interna e compensare la perdita di competitività delle esportazioni europee. Le migliorate prospettive dell'inflazione hanno indotto la BCE a ridurre di 0,25 punti il tasso di riferimento, portandolo al 2,50 per cento.

### 1.1 La crescita, il commercio mondiale e i prezzi

L'evoluzione  
della crescita  
nel 2002

Nel 2002 la crescita dei paesi industrializzati è stata più lenta ed irregolare del previsto. Dopo un avvio promettente, la ripresa ha perso vigore. L'ulteriore declino dei mercati finanziari e l'aggravarsi della situazione internazionale hanno pesantemente inciso sulle aspettative dei consumatori e sulle decisioni di spesa delle imprese.

Notevoli disparità di risultati si sono registrate tra le principale aree economiche. Negli USA la crescita del PIL è risultata pari al 2,4 per cento, mentre nell'area dell'euro ed in Giappone i tassi sono stati, rispettivamente, dello 0,8 per cento e dello 0,3 per cento.

Tassi di sviluppo notevolmente maggiori si sono registrati nei paesi asiatici (8 per cento in Cina, 5 per cento in India, 4 per cento in altri paesi della regione come la Malesia e le Filippine). La fase più acuta della crisi che aveva investito alcuni paesi dell'America Latina sembra superata; permangono, tuttavia, gravi problemi strutturali soprattutto in Argentina, Brasile e Venezuela.

Nei paesi dell'Europa Orientale il tasso di crescita è leggermente diminuito; in Russia è sceso dal 4,9 al 4,2 per cento.

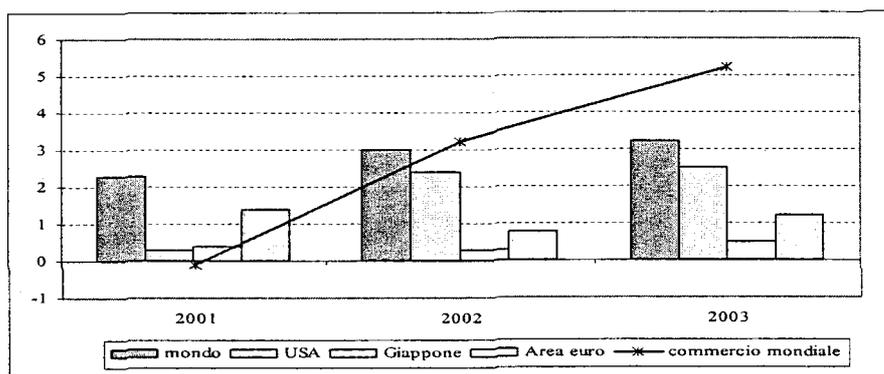
Tavola.1.1 LA CRESCITA DEL PIL NEL MONDO (variazioni percentuali)

	2001	2002	2003
Mondo	2,3	3,0	3,2
Paesi industrializzati	0,8	1,7	1,9
USA	0,3	2,4	2,5
Giappone	0,4	0,3	0,5
Area euro	1,4	0,8	1,2
Cina	7,5	8,0	7,5
India	4,1	5,0	5,2
ASEAN 4*	2,6	4,1	3,9
Europa centrale e dell'est	3,0	2,8	3,4
Russia	4,9	4,2	3,5

Fonte: Elaborazione su dati OCSE, FMI, CE - Per il 2003 previsioni.  
\*include Indonesia, Malesia, Filippine e Thailandia

Dopo la battuta d'arresto avvenuta l'anno precedente, il commercio mondiale, nel 2002, è cresciuto del 3,2 per cento, con una sensibile decelerazione nella seconda parte dell'anno. Particolarmente negativo è stato l'andamento dei servizi (viaggi, assicurazioni, etc.) che hanno risentito dell'aggravarsi della crisi internazionale.

**Figura 1.1 PIL E COMMERCIO MONDIALE (variazioni percentuali)**



Fonte: Elaborazione su dati OCSE, FMI, CE - Per il 2003 previsioni.

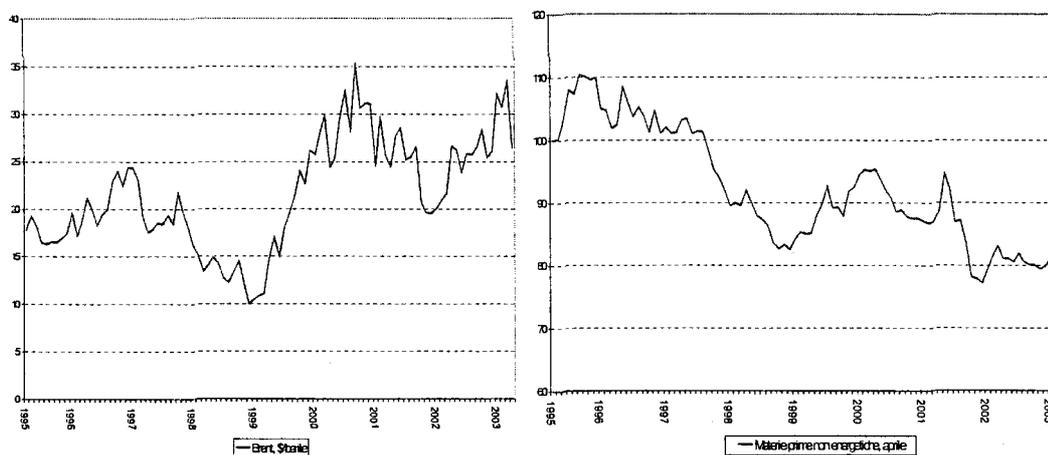
L'andamento dei prezzi internazionali ha avuto tendenze contrapposte nel corso del 2002: mentre i prezzi delle materie prime non energetiche hanno subito ulteriori riduzioni, quelli dei prodotti manifatturieri e petroliferi hanno continuato a crescere.

**Tavola.1.2 PREZZI INTERNAZIONALI (variazioni percentuali)**

	2001	2002	2003
- PETROLIO cif (dollari/barile)	23,6	24,0	27,0
(euro/barile)	26,3	25,4	24,8
- ENERGETICI			
- in dollari	-15,7	1,7	12,5
- in euro	-13,0	-3,6	-2,2
- ALTRE MATERIE PRIME			
- in dollari	-8,0	-1,4	5,4
- in euro	-5,1	-6,6	-8,4
- MANUFATTI			
- in valute nazionali	1,1	2,6	3,2
- in euro (per l'Italia)	0,7	0,7	-1,3

Fonte: Elaborazione su dati OCSE, FMI, CE - Per il 2003 previsioni.

**Fig. 1.2- 1.3 PETROLIO BRENT-DOLLARI AL BARILE - PREZZI DELLE MATERIE PRIME NON ENERGETICHE**



Fonte: Datastream

L'inflazione al consumo nei paesi industrializzati è rallentata, passando dal 2,2 del 2001 all'1,5 per cento nel 2002. Riduzioni analoghe si sono registrate anche nelle economie in via di sviluppo e in quelle in transizione.

Le prospettive  
per il 2003

L'evoluzione dell'economia mondiale nel primo trimestre dell'anno è stata condizionata dall'aggravarsi della crisi irachena e dal forte deterioramento del clima di fiducia dei consumatori e degli imprenditori. Nelle principali aree economiche - USA, Europa e Giappone - la crescita si è praticamente arrestata. Una nuova fase di ripresa è ipotizzabile una volta superata l'incertezza che grava sull'attuale situazione internazionale. In ragione d'anno è prevista solo una lieve accelerazione nei ritmi di sviluppo dei paesi industrializzati: il PIL, quindi, crescerebbe del 2,5 per cento negli USA, dell'1,2 per cento nell'area dell'euro, dello 0,5 per cento in Giappone. Occorrerà attendere fino al 2004 per ottenere tassi di crescita più consistenti ed in linea con il potenziale di ciascun paese.

I prezzi del petrolio, dopo i forti aumenti avvenuti nei primi tre mesi dell'anno, dovrebbero mostrare una sostanziale riduzione per la risoluzione della crisi irachena. In media d'anno il prezzo del petrolio si collocherebbe sui 27 dollari a barile. Per quanto riguarda le materie prime non energetiche, dopo due anni consecutivi di caduta delle quotazioni in dollari, si prospetta un recupero legato al progressivo rafforzamento della domanda mondiale. I prezzi dei manufatti, espressi in valute nazionali, sono attesi registrare una accelerazione rispetto al 2002.

L'inflazione nei paesi industrializzati è prevista in aumento, passando dall'1,5 per cento nel 2002 all'1,9 per cento nel 2003.

La crescita del commercio mondiale dovrebbe registrare una notevole accelerazione, dal 3,2 per cento nel 2002 al 5,2 per cento nel 2003, beneficiando della ripresa nei paesi industrializzati e di quelli asiatici.

## 1.2. L'EVOLUZIONE DELLA CONGIUNTURA NELLE PRINCIPALI AREE ECONOMICHE

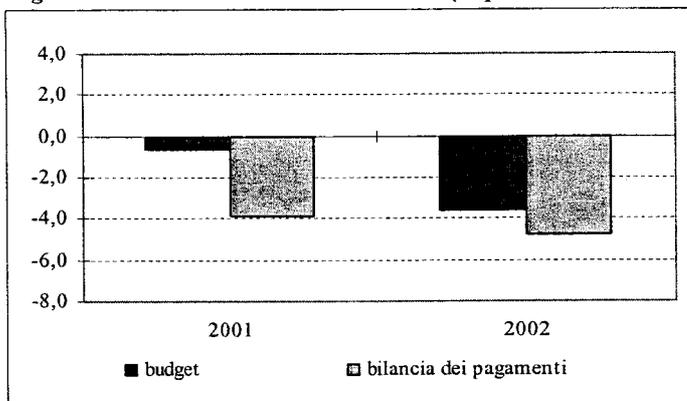
### 1.2.1 Stati Uniti

**La ripresa dell'economia americana nel 2002 è risultata più debole e discontinua del previsto** a causa del forte clima di incertezza che ha caratterizzato l'andamento dei mercati finanziari e l'evoluzione della situazione internazionale. Il contributo maggiore alla crescita è stato fornito dai consumi, alimentati da politiche fiscali e monetarie fortemente espansive. Inoltre, i consistenti incrementi della produttività (4,8 per cento nel 2002 rispetto all'1 per cento dell'anno precedente), hanno permesso di aumentare i salari e di tenere l'inflazione sotto controllo. Per contro, la ripresa di un nuovo ciclo degli investimenti ha stentato a manifestarsi a causa del basso tasso di utilizzazione degli impianti, delle incognite che gravano sulla congiuntura e delle difficoltà finanziarie di molte aziende. Comunque, la riduzione delle spese per investimenti si è progressivamente attenuata in corso d'anno, fino a registrare un'inversione di tendenza nell'ultimo trimestre del 2002.

Sotto il profilo congiunturale, la ripresa negli USA è stata caratterizzata da notevoli oscillazioni tra un trimestre e l'altro, provocate dal temporaneo prevalere di opposte tendenze. Le spinte propulsive generate dalla politica economica sono state frenate da una serie di *shock* esterni, quali gli scandali finanziari in alcune grandi aziende, che hanno innescato una nuova fase di declino dei mercati finanziari. Nella seconda metà dell'anno, l'aumento dei prezzi petroliferi e l'acuirsi delle tensioni internazionali hanno ulteriormente contrastato la ripresa. La forte accelerazione della crescita del PIL nel primo trimestre del 2002 (5 per cento) è stata provocata in gran parte dal gioco delle scorte; un fenomeno non circoscritto soltanto agli USA e che aveva alimentato le attese di un rapido ritorno ai ritmi di crescita pre-crisi. In realtà, gli squilibri accumulati negli anni del *boom* economico (eccesso d'investimenti, soprattutto

L'evoluzione  
della  
congiuntura  
nel 2002

Figura 1.4 – USA: SALDI FINANZIARI (in percentuale del PIL)



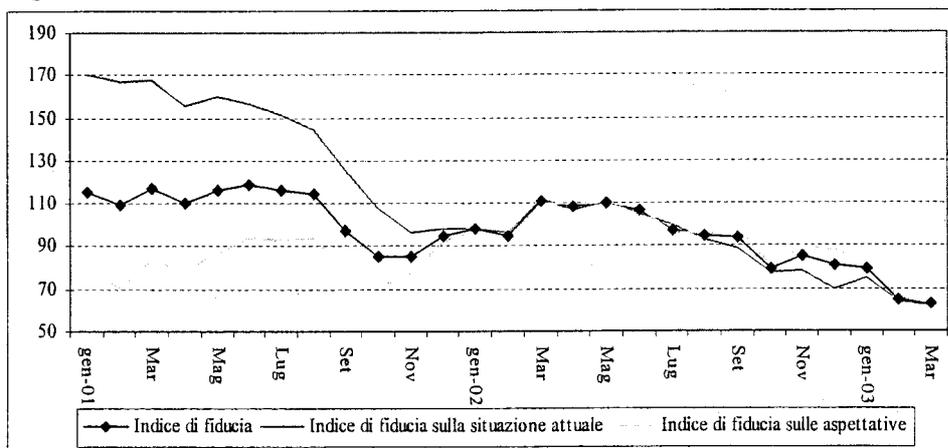
Fonte: FMI

L'assenza di pressioni inflazionistiche ha permesso alla FED di ridurre progressivamente i tassi portando il "federal rate" all'1,25 per cento, il livello più basso dal 1961.

La congiuntura agli inizi del 2003

I dati relativi ai primi mesi del 2003 confermano che l'economia americana non ha ancora superato la fase di stallo iniziata nel quarto trimestre del 2002. Il forte rallentamento della congiuntura riflette l'aggravarsi della crisi internazionale che ha pesantemente inciso sul clima di fiducia degli operatori economici, in particolare dei consumatori.

Figura 1.5 – USA: INDICI DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI



Fonte: Datastream

nel settore delle telecomunicazioni; valutazioni eccessive dei titoli azionari, livello d'indebitamento dei privati e delle aziende, etc.) ben difficilmente avrebbero potuto essere riassorbiti nell'arco di pochi mesi. Una nuova fase negativa dei mercati finanziari e l'allontanarsi delle prospettive di ripresa avevano fortemente ridimensionato il tasso di crescita nel secondo trimestre del 2002. Il *boom* dei consumi innescato dai forti incentivi finanziari nel settore automobilistico e il protrarsi del positivo andamento degli investimenti residenziali (trainati dal calo dei tassi dei mutui immobiliari) aveva provocato la temporanea accelerazione del PIL nel terzo trimestre, prima che la brusca frenata dei consumi delle famiglie provocasse un nuovo rallentamento nel quarto.

Tavola 1.3 - USA: LE COMPONENTI DEL PIL NEL 2002

	(Variazioni percentuali)*				2001	2002
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.		
PIL	5,0 (1,4)	1,3 (2,2)	4,0 (3,3)	1,4 (2,9)	0,3	2,4
Consumi privati	3,1 (3,0)	1,8 (3,1)	4,2 (3,8)	1,7 (2,7)	2,5	3,1
Investimenti di cui:	18,2 (-6,5)	7,9 (0,0)	3,6 (2,3)	6,3 (8,9)	-10,7	1,0
<i>non residenziali</i>	-5,8 (-9,4)	-2,4 (-6,3)	-0,8 (-5,1)	2,3 (-1,7)	-5,2	-5,7
<i>residenziali</i>	14,2 (2,4)	2,7 (3,2)	1,1 (3,4)	9,4 (6,7)	0,3	3,9
Spesa Pubblica	5,6 (5,0)	1,4 (4,0)	2,9 (5,0)	4,6 (3,6)	3,7	4,4
Esportazioni	3,5 (-9,3)	14,3 (-3,0)	4,6 (2,8)	-5,8 (3,9)	-5,4	-1,6
Importazioni	8,5 (-4,1)	22,2 (2,6)	3,3 (6,7)	7,2 (10,1)	-2,9	3,7

Fonte: Statistiche Nazionali.

\*variazioni congiunturali - dati annualizzati. Tra parentesi variazioni tendenziali

Nonostante il deprezzamento del dollaro (10 per cento in termini di cambio effettivo nominale nel 2002), le spinte inflazionistiche sono state contenute da una dinamica salariale molto bassa e dalla riduzione dei prezzi all'importazione (escluso il petrolio). Il tasso d'incremento dei prezzi al consumo è sceso da 2,8 del 2001 a 1,6 per cento nel 2002.

La politica fiscale è stata fortemente espansiva negli ultimi due anni, il bilancio federale è passato da un *deficit* dello 0,7 per cento del PIL nel 2001 ad un *deficit* del 3,6 per cento nel 2002. Al *deficit* federale si affianca l'elevato squilibrio della bilancia dei pagamenti che, nel 2002, ha raggiunto il 4,8 per cento del PIL.

Le prospettive  
per il 2003

In base all'evoluzione congiunturale sopra descritta, **nell'ipotesi di una risoluzione relativamente rapida della crisi internazionale, la crescita dell'economia USA nel 2003 sarebbe pari al 2,5 per cento**, in linea con quella dell'anno precedente (2,4 per cento); solo nel 2004 si dovrebbe tornare a ritmi di espansione prossimi a quelli potenziali.

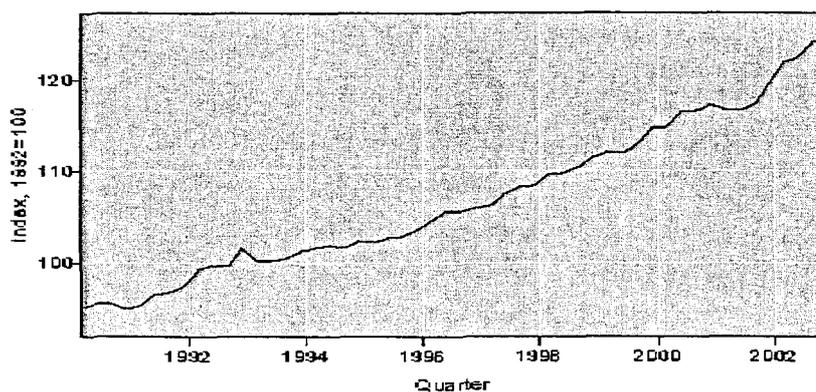
Sulle prospettive di medio periodo dell'economia americana pesa il crescente squilibrio dei conti pubblici. In particolare, desta allarme l'effetto degli sgravi fiscali proposti dall'amministrazione Bush su un *deficit* che già quest'anno dovrebbe superare il 4,5 per cento del PIL. Un altro rischio di instabilità deriva dal *deficit* commerciale.

L'elevata crescita della produttività resta il principale elemento di forza del sistema americano.

I fondamentali dell'economia americana sono solidi: se il calo della domanda e il crollo dei titoli azionari hanno provocato ristrutturazioni aziendali e conseguente riduzione di occupazione, l'aumento di produttività che ne è derivato ha consentito, successivamente, di incrementare i salari senza creare rischi inflazionistici, sostenere i consumi e il reddito e, per questa via, riavviare il ciclo virtuoso della produzione.

Figura 1.6-ANDAMENTO DELLA PRODUTTIVITA' DEL LAVORO NON AGRICOLA

Quarterly productivity in the nonfarm business sector



Note: Labor productivity is output per hour worked

Fonte: Bureau of Labour Statistics