

### 1.2.2 Giappone

L'evoluzione  
congiunturale  
nel 2002

**In Giappone, l'evoluzione della congiuntura si inserisce in un contesto di gravi problemi strutturali cumulatisi nel corso di un decennio** e ancora in attesa di concrete prospettive di soluzione.

Le ripercussioni dello scoppio della bolla speculativa, che ha comportato una lunga serie di fallimenti societari, hanno gravemente pesato soprattutto sul mercato del lavoro e sul sistema bancario. L'aumento della disoccupazione continua ad influire negativamente sul clima di fiducia delle famiglie e sul reddito disponibile, contribuendo al perdurare della fase stagnante dei consumi privati. Per quanto riguarda gli investimenti, gli effetti negativi della crisi bancaria (crediti inesigibili per 8 punti di PIL) si sommano ad aspettative imprenditoriali persistentemente negative.

Nel 2002 il PIL è cresciuto in media d'anno dello 0,3 per cento, 0,1 punti in meno rispetto al 2001. La dinamica delle esportazioni, che trainate dal rimbalzo del PIL statunitense sono cresciute dell'8,2 per cento (-6,1 per cento nel 2001), è risultata determinante per tale risultato.

Hanno contribuito in maniera positiva la spesa pubblica, aumentata del 2,3 per cento rispetto al 2001, e i consumi privati (1,5 per cento), cresciuti in linea con l'anno precedente (1,7 per cento) a conferma della perdurante fase di stagnazione. Gli investimenti fissi lordi, dopo il calo del 2001 (-0,9 per cento), hanno registrato nel 2002 una ulteriore flessione (-4,2 per cento) contribuendo negativamente alla crescita del PIL.

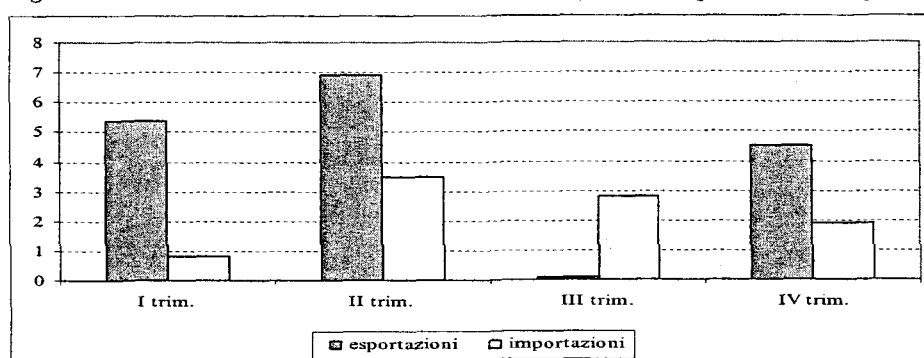
**Tavola 1.4 – GIAPPONE: LE COMPONENTI DEL PIL NEL 2002**

	I trim.	<i>(Variazioni percentuali)*</i>				2001	2002
		II trim.	III trim.	IV trim.			
PIL	0,1 <i>(-2,8)</i>	1,4 <i>(-0,2)</i>	0,8 <i>(1,7)</i>	0,5 <i>(2,8)</i>	0,4	0,3	
Consumi privati	0,4 <i>(-0,8)</i>	0,4 <i>(0,9)</i>	0,8 <i>(2,3)</i>	0,1 <i>(1,8)</i>	1,7	1,5	
Investimenti fissi lordi	-0,8 <i>(-8,2)</i>	0,4 <i>(-5,2)</i>	0,3 <i>(-3,6)</i>	1,2 <i>(-0,1)</i>	-0,9	-4,2	
Spesa Pubblica	0,6 <i>(2,7)</i>	0,1 <i>(2,3)</i>	0,6 <i>(2,8)</i>	0,0 <i>(1,4)</i>	2,6	2,3	
Esportazioni	5,4 <i>(-3,0)</i>	6,9 <i>(7,7)</i>	0,1 <i>(11,0)</i>	4,1 <i>(17,9)</i>	-6,1	8,2	
Importazioni	0,7 <i>(-5,5)</i>	3,5 <i>(-0,2)</i>	2,8 <i>(5,4)</i>	1,6 <i>(9,2)</i>	0,1	2,1	

Fonte: Statistiche nazionali, Eurostat - dati trimestrali provvisori  
\*dati congiunturali; tra parentesi dati tendenziali;

Ai segnali di ripresa, manifestatisi nella parte centrale dell'anno, ha fatto seguito una nuova fase di stagnazione, a causa, anzitutto, della frenata delle esportazioni per l'apprezzamento del cambio dello yen sul dollaro e del nuovo peggioramento delle aspettative imprenditoriali, come segnalato dal sondaggio *Tankan* per il mese di dicembre 2002.

Figura 1.7 GIAPPONE: SCAMBI CON L'ESTERO (variazioni percentuali congiunturali)



Fonte: Statistiche nazionali, Eurostat

La congiuntura  
agli inizi del  
2003

All'inizio dell'anno in corso, l'indice della produzione industriale, dopo la continua flessione registrata negli ultimi quattro mesi del 2002 (-1,6 per cento la variazione su base annua), ha dato segnali di ripresa, registrando a gennaio un incremento dell'1,5 per cento in termini congiunturali. Tuttavia, per il mese di febbraio le aspettative sono per un nuovo calo, seppure di ridotte dimensioni (-0,4 -0,5 per cento).

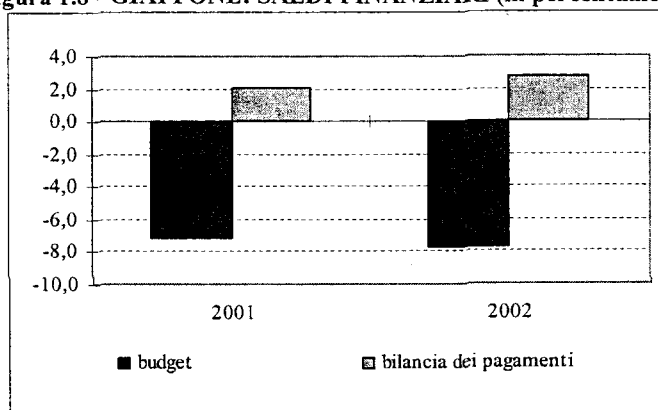
Nel mese di gennaio, gli occupati hanno continuato a diminuire (-1 per cento rispetto allo stesso mese del 2001) e il tasso di disoccupazione ha toccato il suo massimo storico (5,5 per cento). Il reddito disponibile delle famiglie ha registrato una riduzione in termini reali del 4,7 per cento su base tendenziale.

Le prospettive dell'economia restano pesantemente condizionate dagli stessi fattori che hanno determinato negli ultimi anni la stagnazione della domanda interna.

L'ennesimo piano di riforme strutturali promosso dal governo produrrà eventualmente effetti apprezzabili solo nel medio-lungo periodo, senza nessuna possibilità di influire sugli andamenti congiunturali a breve.

Inoltre, dato il livello toccato dai tassi di interesse, il *deficit* pubblico che ha ormai superato il 7 per cento del PIL (0,5 punti in più del 2001) e il debito pubblico, superiore al 140 per cento del PIL, restano pochi spazi per stimoli derivanti da politiche monetarie e fiscali espansive.

Figura 1.8 - GIAPPONE: SALDI FINANZIARI (in percentuale del PIL)



Fonte: FMI

Le prospettive  
per 2003

La crescita a breve termine resta, quindi, legata all'andamento delle esportazioni e, quindi, all'economia mondiale ed in particolare a quella americana. Anche nel caso in cui la ripresa mondiale si manifesti con maggior vigore nella seconda metà del 2003, nonostante le possibilità di interventi da parte delle autorità valutarie, un ulteriore fattore di rischio è rappresentato dall'andamento del cambio yen / dollaro per il quale si prevede un graduale ma continuo apprezzamento. Nel 2003 il PIL è atteso crescere in media d'anno dello 0,5 per cento.

### 1.2.3 Area euro

L'evoluzione  
della  
congiuntura  
nel 2002

L'economia dell'area dell'euro si è fortemente indebolita nel 2002: il tasso crescita si è dimezzato rispetto all'anno precedente (0,8 contro l'1,4 per cento). A determinare questo risultato hanno concorso il declino delle esportazioni e la debolezza della domanda interna, che ha riflesso il calo della fiducia degli operatori, progressivamente accentuatosi nella seconda metà dell'anno.

A fronte di un modesto aumento dei consumi delle famiglie (0,6 per cento), gli investimenti hanno continuato a contrarsi (-2,5 per cento). Pertanto, la crescita è stata trainata dalle esportazioni e dalla spesa pubblica. La debolezza della domanda interna si è riflessa sull'andamento delle importazioni, risultate in lieve flessione. Nell'ultimo

scorcio dell'anno, si è registrato un miglioramento per gli investimenti, e viceversa, un peggioramento per le esportazioni.

**Tavola 1.5 - AREA EURO: LE COMPONENTI DEL PIL NEL 2002**

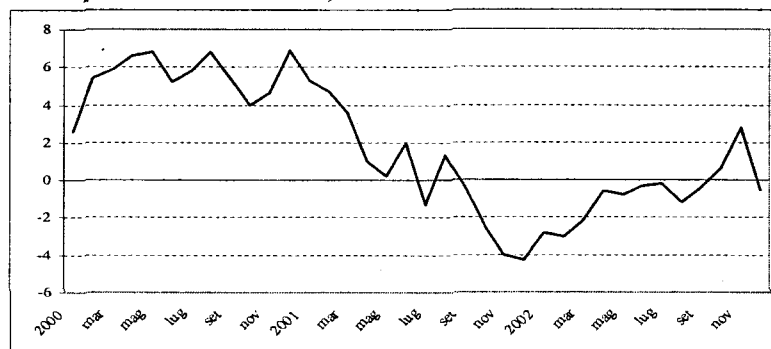
	<i>(Variazioni percentuali)*</i>				2001	2002
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.		
PIL	0,4 (0,3)	0,3 (0,6)	0,4 (0,9)	0,2 (1,3)	1,4	0,8
Consumi privati	-0,2 (0,5)	0,4 (0,4)	0,4 (0,6)	0,4 (1,0)	1,8	0,6
Investimenti fissi lordi	-0,2 (-2,5)	-1,3 (-3,2)	-0,2 (-2,6)	-0,1 (-1,8)	-0,6	-2,5
Spesa Pubblica	0,7 (2,0)	0,9 (2,6)	0,3 (2,7)	0,5 (2,6)	2,1	2,5
Esportazioni	0,2 (-2,4)	1,7 (0,6)	2,1 (2,7)	0,0 (4,1)	2,8	1,2
Importazioni	-1,0 (-3,9)	1,5 (-1,5)	1,8 (1,5)	0,6 (3,0)	1,5	-0,3

Fonte: BCE

\*dati congiunturali; tra parentesi dati tendenziali

La produzione industriale, in calo pressoché ininterrotto dal settembre del 2001, ha registrato in media d'anno una flessione dello 0,8 per cento rispetto al 2001.

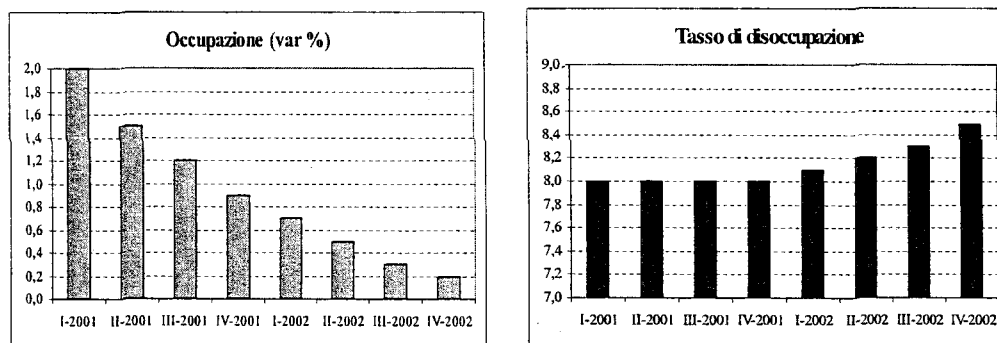
**Figura 1.9 - AREA EURO: PRODUZIONE INDUSTRIALE\*-  
(variazioni percentuali tendenziali)**



Fonte: Datastream

\*Produzione industriale al netto delle costruzioni.

Nel mercato del lavoro si sono accentuate, nel corso del 2002, le tendenze sfavorevoli: l'occupazione ha registrato una crescita media stimata pari a 0,4 per cento (1,4 per cento nel 2001) e il tasso di disoccupazione ha riportato un peggioramento di tre decimi di punto (8,3 contro l'8 per cento del 2001).

**Figura 1.10 – AREA EURO: MERCATO DEL LAVORO**

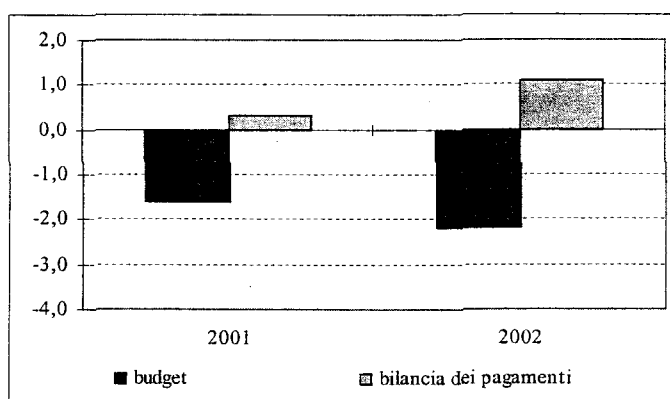
Fonte: BCE

Tasso di disoccupazione standardizzato, in percentuale delle forze di lavoro (destagionalizzato)

In tale contesto, i salari pro-capite hanno mostrato una crescita dell'ordine del 2,7 per cento, in linea con la tendenza degli ultimi due anni.

A fronte di questi andamenti e della debolezza congiunturale, l'inflazione, misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IACP), è rallentata (da 2,4 a 2,2 per cento). Il settore servizi (in particolare, quelli ricreativi e personali e di trasporto) ha continuato ad alimentare l'inflazione. (Si veda il capitolo 4 "Prezzi e politiche tariffarie").

Il deterioramento del ciclo si è riflesso sul disavanzo pubblico, passato dall'1,6 per cento nel 2001 al 2,2 per cento nel 2002. Ad esso si è accompagnato, invece, un miglioramento del saldo della bilancia dei pagamenti (da 0,3 a 1,1 per cento del PIL).

**Figura 1.11 - AREA EURO: SALDI FINANZIARI (in percentuale del PIL)**

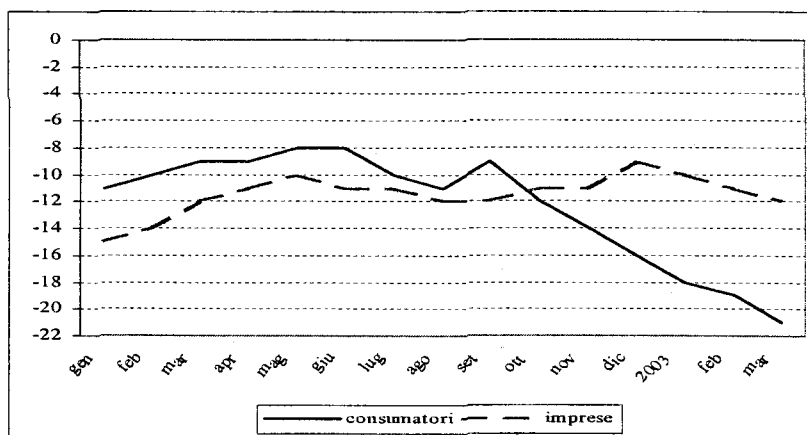
Fonte: FMI

I mercati finanziari hanno risentito del clima di incertezza internazionale: gli indici di borsa hanno registrato un forte calo. Gli operatori, pertanto, hanno orientato le loro scelte verso attività più liquide: l'aumento di M3 (di poco superiore al 7 per cento nel 2002) è risultato significativamente al di sopra del valore di riferimento fissato dalla BCE (4,5 per cento). Al contempo, il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro si è apprezzato, in media d'anno, del 5,1 per cento (tra gennaio e dicembre 2002 la rivalutazione dell'euro verso il dollaro ha superato il 15 per cento).

La congiuntura  
agli inizi del  
2003

All'inizio del 2003 l'economia permane debole e pervasa da un clima di incertezza. La fiducia degli operatori economici continua a diminuire. Secondo le indagini congiunturali della Commissione Europea, l'indicatore di fiducia dei consumatori ha evidenziato nel primo trimestre un marcato peggioramento. Su tale dinamica ha influito la valutazione sfavorevole effettuata dalle famiglie sia sulle prospettive future dell'occupazione, sia sulla situazione economica generale.

**Figura 1.12 - CLIMA DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI E DELLE IMPRESE: INDAGINI CONGIUNTURALI DELLA COMMISSIONE EUROPEA**



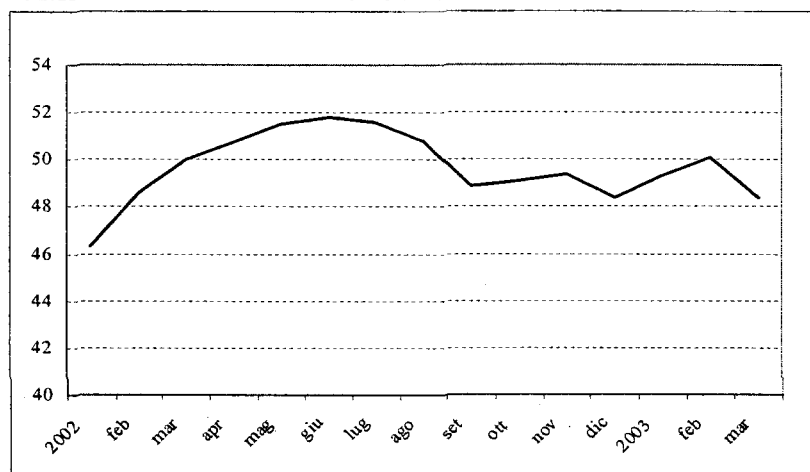
Fonte: EC Business and consumer survey, marzo 2003

Sul clima di incertezza delle famiglie continua, infatti, a pesare l'aumento della disoccupazione, che in marzo ha toccato l'8,7 per cento. L'inflazione, inoltre, ha registrato un lieve rialzo rispetto alle tendenze degli ultimi mesi, portandosi in febbraio, sul 2,4 per cento. Secondo stime provvisorie, a marzo l'inflazione sarebbe rimasta su tale livello.

Anche l'indicatore di fiducia per le imprese ha proseguito nei primi mesi del 2003 la tendenza al ribasso. L'indice dei responsabili degli acquisti delle imprese manifatturiere (PMI) dell'area euro, inoltre, conferma tali tendenze, scendendo in marzo

al di sotto della soglia di 50 (valore che indica la fase di espansione produttiva del settore).

Figura 1.13 – AREA EURO: PMI DEL SETTORE MANIFATTURIERO



Fonte: NTC Research

Le prospettive  
per il 2003

In tale contesto, **nell'ipotesi di una normalizzazione della situazione internazionale**, quale quella descritta nei paragrafi precedenti, **l'economia dell'area dovrebbe registrare un tasso di crescita dell'ordine dell'1 per cento**. L'irrobustimento della domanda interna, accompagnato da un rafforzamento della domanda estera, dovrebbe sostenere lo sviluppo, in particolare nella seconda parte dell'anno. Il tasso di inflazione, in presenza dell'apprezzamento dell'euro e di una ripresa dell'attività economica comunque debole, dovrebbe ridursi, portandosi in corso d'anno al di sotto del 2 per cento.

PAGINA BIANCA



**2.**

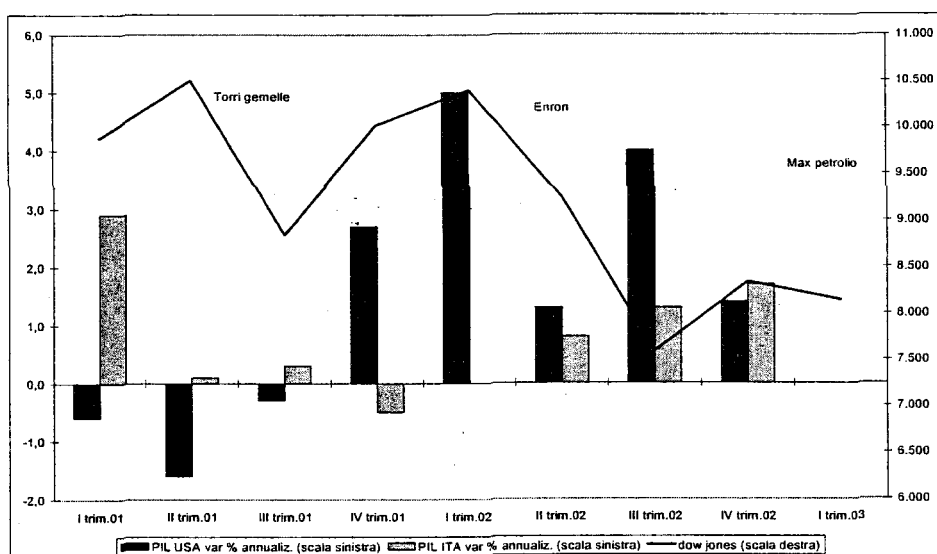
**IL QUADRO MACROECONOMICO INTERNO**

PAGINA BIANCA

## 2. IL QUADRO MACROECONOMICO INTERNO

*Nel 2002, la crescita dell'economia italiana è avvenuta in un contesto internazionale, e in particolare europeo, caratterizzato dal perdurare della fase di debolezza ciclica e dal diffondersi delle incertezze di natura geopolitica e finanziaria.*

### CICLO ECONOMICO DELL'ITALIA E DEGLI USA



Fonte: Datastream e statistiche nazionali

*Tali fattori hanno fortemente condizionato l'andamento della domanda e della produzione, portando ad una graduale riduzione delle stime di crescita per i principali paesi, inclusa l'Italia.*

*Il PIL italiano è cresciuto dello 0,4 per cento, in netta decelerazione rispetto all'anno precedente. Il rallentamento ha trovato origine in fattori esterni, quali la debole domanda mondiale e l'apprezzamento dell'euro che hanno condizionato le esportazioni, e in fattori interni, quali il calo della fiducia dei consumatori e delle imprese che ha frenato i consumi e gli investimenti, in particolare nella prima parte dell'anno.*

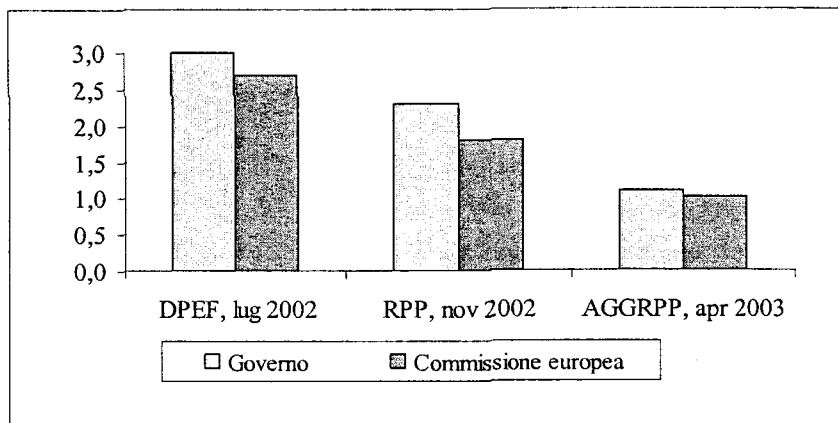
*Il ritrovato dinamismo di queste due componenti della domanda sul finire del 2002, non si è tradotto, tuttavia, in una effettiva accelerazione del PIL, in quanto la maggiore domanda interna è stata soddisfatta, in particolare nel terzo trimestre, attingendo alle scorte di magazzino.*

Anche le esportazioni, che avevano acquistato vivacità nella parte centrale dell'anno, hanno successivamente mostrato un rallentamento; viceversa, le importazioni hanno mantenuto un profilo più dinamico nel corso dell'anno, accelerando nell'ultimo trimestre. Ne è risultato un contributo estero netto negativo per sette decimi di punto.

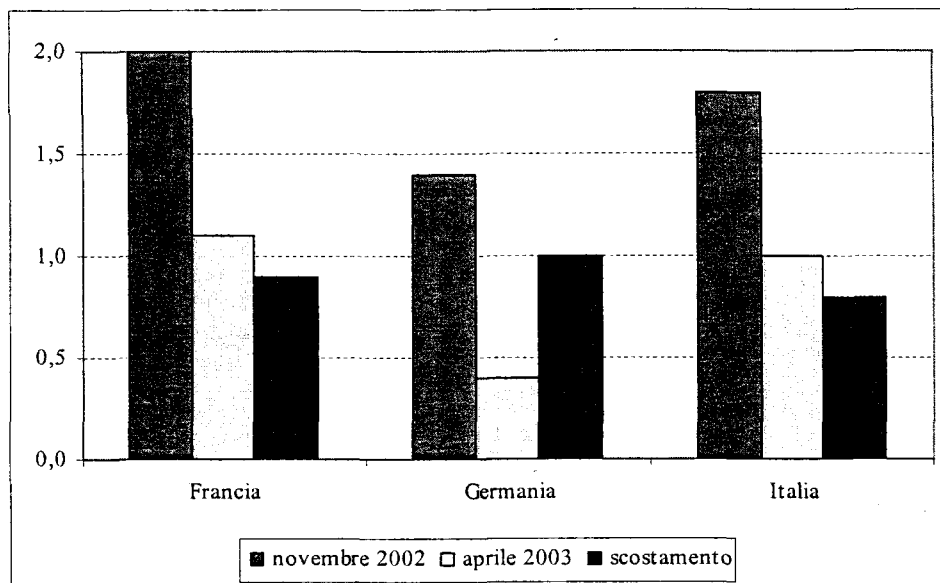
Le prospettive per l'economia italiana nel 2003 sono strettamente legate all'evoluzione della congiuntura internazionale dopo il conflitto in Iraq.

I risultati conseguiti nei primi mesi dell'anno confermano la fase di stallo che caratterizza da tempo la congiuntura in Italia e nei principali paesi industrializzati, in attesa di una normalizzazione della situazione internazionale. In tale contesto, l'economia italiana è prevista crescere dell'1,1 per cento, un valore sostanzialmente in linea con quanto previsto dalla Commissione Europea e che colloca la crescita del nostro paese intorno alla media dell'area dell'euro.

**SCOSTAMENTO DELLE PREVISIONI DI CRESCITA PER IL 2003  
(variazioni percentuali)**



La Commissione Europea, nelle previsioni di primavera, ha rivisto al ribasso le stime di crescita elaborate lo scorso autunno, evidenziando il deterioramento della congiuntura economica nelle principali economie dell'area dell'euro. Per l'Italia, lo scostamento tra le due previsioni risulta minore di quello riscontrato per la Germania e la Francia, sottendendo una più efficace capacità di assorbimento degli shock di natura esterna ed una più favorevole valutazione delle misure poste in atto per contrastarli.

**LE PREVISIONI DI CRESCITA DELLA COMMISSIONE EUROPEA PER IL 2003  
(variazioni percentuali)**

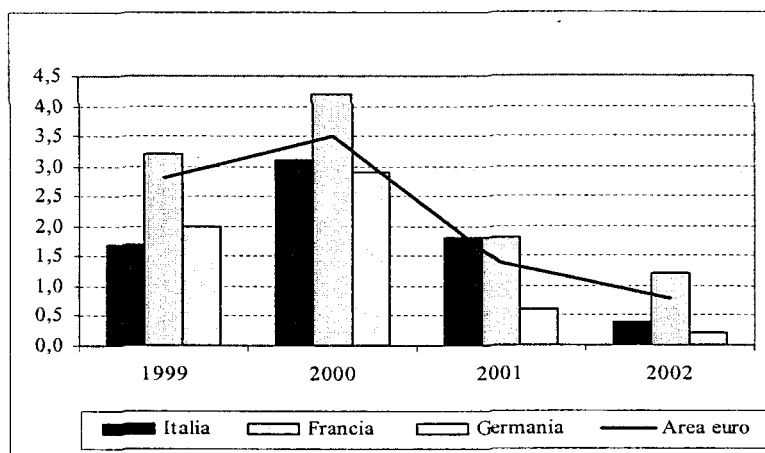
*Qualora l'evoluzione della crisi in Iraq non dovesse innescare la rapida accelerazione della ripresa negli Stati Uniti, si potrebbe verificare, anche per l'economia italiana, una crescita inferiore a quella attesa (si veda il Riquadro sullo scenario alternativo di previsione).*

**2.1 Il consuntivo del 2002**

Nel 2002 l'economia italiana è cresciuta al tasso dello 0,4 per cento, due decimi in meno di quanto stimato nella Relazione Previsionale e Programmatica dello scorso settembre e sensibilmente inferiore all'1,8 per cento del 2001. Il rallentamento della ripresa nel corso del 2002 è stato un fenomeno generalizzato nell'area dell'euro, determinato dalla persistente debolezza della domanda interna e dal progressivo esaurimento dello stimolo fornito dalle esportazioni.

Il prodotto  
reale

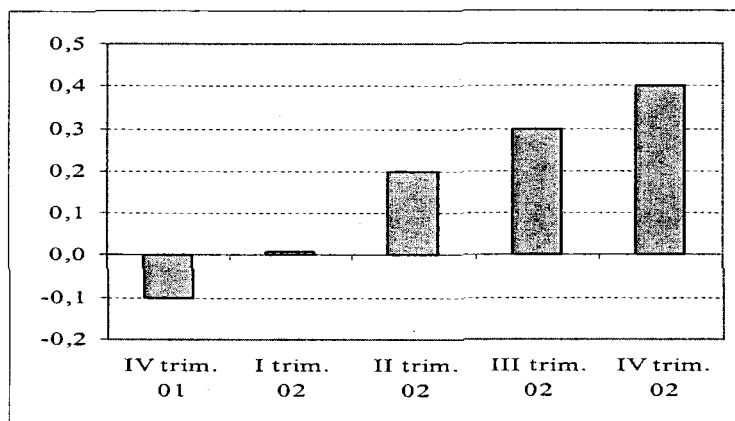
Figura 2.1 - TASSI DI CRESCITA DEL PIL 1999-2002



Fonte: ISTAT, EUROSTAT e statistiche nazionali.

Dopo la flessione registrata nell'ultimo trimestre del 2001, l'economia italiana si era stabilizzata nei primi mesi del 2002 per poi mostrare una progressiva, anche se modesta, ripresa nel corso dell'anno. Tale tendenza, apparentemente lineare, in realtà, ha celato un andamento congiunturale assai più articolato. Inizialmente, la crescita del PIL è stata resa possibile - in Italia come nei principali Paesi industrializzati - dal forte aumento delle scorte in anticipazione di una rapida ripresa non ancora materializzata.

Figura 2.2 - LA CRESCITA DEL PIL NEL 2002 (variazioni percentuali)

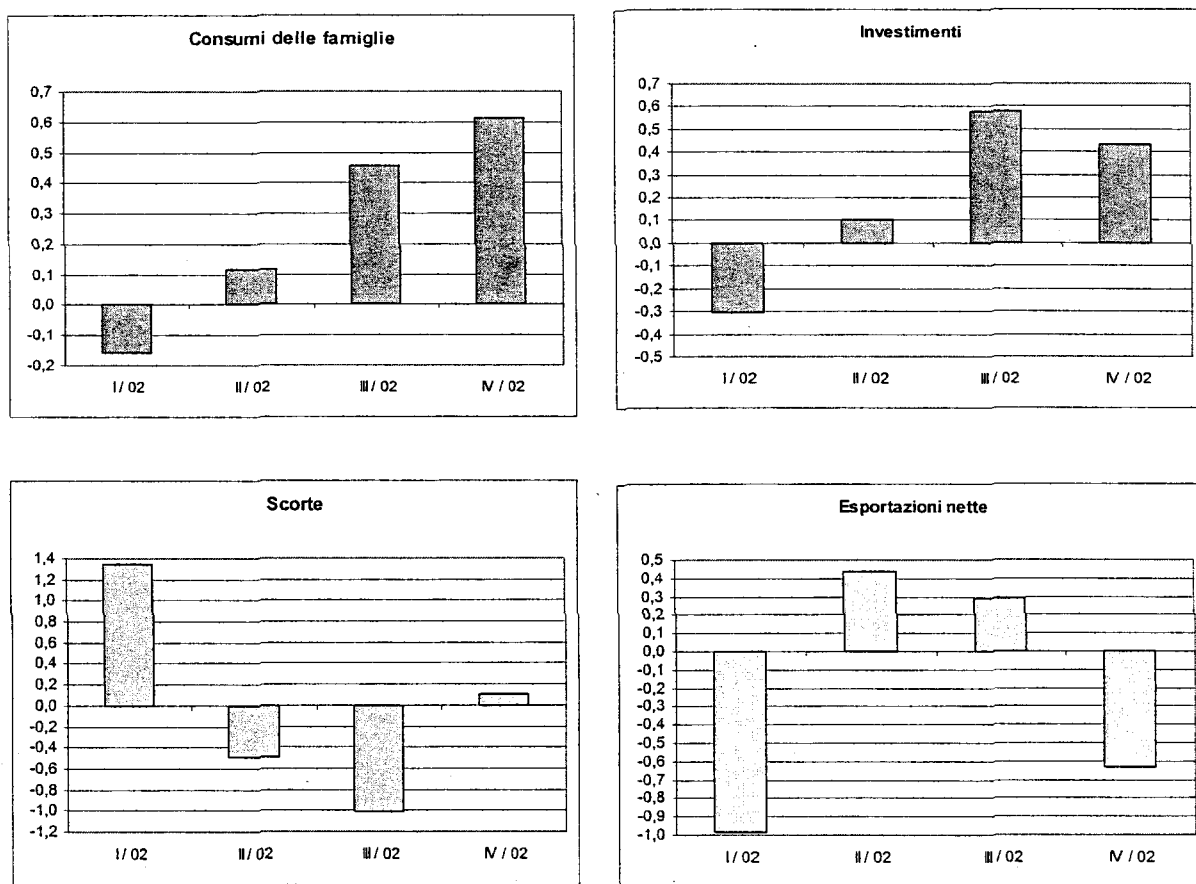


Fonte: ISTAT

A partire dal secondo trimestre del 2002, i consumi e gli investimenti hanno sostenuto il progressivo recupero della domanda interna, seppur a tassi molto contenuti, mentre le scorte hanno registrato nella parte centrale dell'anno una nuova fase di liquidazione determinata dall'allontanarsi delle prospettive di ripresa mondiale. Il contributo delle scorte allo sviluppo congiunturale è stato, infatti, negativo (-0,5 per

cento nel secondo trimestre e -1 per cento nel terzo trimestre) per poi tornare ad essere lievemente positivo nella parte finale dell'anno (+0,1 per cento). L'apporto alla crescita della domanda estera netta è stato, nella media dell'anno, fortemente negativo (-0,7 per cento), pur evidenziando un miglioramento nei due trimestri centrali.

Figura 2.3 - CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL - 2002



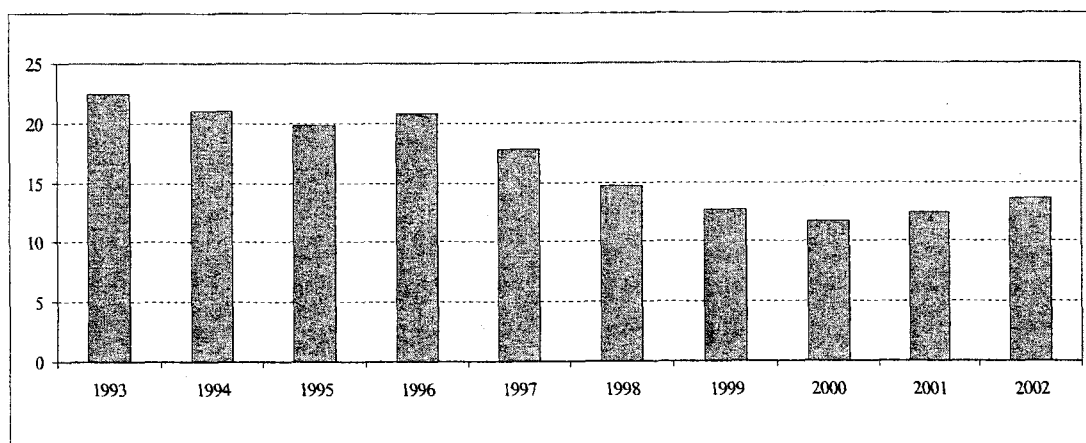
Fonte: ISTAT

I consumi  
privati

La stentata ripresa dell'economia italiana deriva dalla modesta crescita dei consumi privati, che sono aumentati dello 0,4 per cento nel 2002, rispetto all'1,0 per cento del 2001. A sua volta il modesto incremento dei consumi, nonostante la crescita dell'occupazione e dei salari, riflette numerosi fattori. Le gravi irregolarità nei bilanci di alcune importanti società ed il collasso di alcune aziende simbolo della "nuova economia" hanno innescato una nuova fase di prolungato declino delle principali Borse internazionali. Nell'area dell'euro si stima che i consumi siano diminuiti di mezzo punto percentuale nell'ultimo quadriennio, a causa della perdita dei valori di borsa. L'accelerazione dell'inflazione, sia quella reale che quella percepita per effetto dell'introduzione della moneta unica, ha ridotto la propensione al consumo. Infine,

l'allontanamento delle prospettive di ripresa dell'economia mondiale e l'acuirsi dei conflitti sociali hanno ulteriormente condizionato il comportamento dei consumatori.

**Figura 2.4 – LA PROPENSIONE AL RISPARMIO IN ITALIA**



Fonte: ISTAT, Conto del Settore Istituzionale delle famiglie consumatrici, serie 1992-2001, stime per il 2002.

I consumi  
collettivi

Ancora dal lato della domanda, i consumi collettivi hanno registrato un tasso di crescita dimezzato rispetto al 2001 (1,7 per cento contro il 3,5 per cento) per effetto delle politiche di contenimento della spesa pubblica varate dal governo.

Gli  
investimenti

Gli investimenti sono cresciuti di appena lo 0,5 per cento nel 2002, rispetto al 2,6 per cento del 2001. Le incertezze che gravano sugli sviluppi della congiuntura ed il basso tasso di utilizzo degli impianti hanno scoraggiato la crescita delle spese in conto capitale, nonostante gli incentivi offerti dalla Tremonti bis. L'impatto degli sgravi fiscali è stato maggiore nella seconda parte dell'anno, con l'approssimarsi della scadenza della legge: il recupero è stato più forte per gli investimenti in macchinari e attrezzature rispetto a quelli in costruzioni.

La  
domanda  
estera e la  
bilancia dei  
pagamenti

Se l'evoluzione della domanda interna nel corso del 2002 è stata decisamente inferiore alle attese, l'apporto del settore estero è risultato addirittura negativo. In effetti, mentre le importazioni sono aumentate dell'1,5 per cento, le esportazioni hanno registrato una riduzione dell'1 per cento. Viene così confermata la graduale perdita di competitività e di quote di mercato dei nostri prodotti. Le esportazioni italiane nel 2002 sono state particolarmente penalizzate dalla grave crisi economica in cui versa la Germania, nostro principale *partner* commerciale. (si veda Riquadro sul Commercio con l'estero)