

1 Il Quadro Internazionale

L'economia mondiale ha mostrato un notevole rafforzamento nel 2003: la ripresa si è consolidata negli Stati Uniti e in Giappone, mentre è continuata la forte espansione degli altri paesi asiatici. Per contro, i risultati ottenuti dai principali paesi dell'area dell'euro sono stati deludenti.

L'accelerazione della crescita ha dato nuovo impulso al commercio internazionale, con conseguenti tensioni sui prezzi delle materie prime, in particolare energetiche.

Lo sviluppo dell'economia mondiale è previsto consolidarsi ulteriormente nel corso del 2004, sostenuto dalla ripresa degli Stati Uniti, del Giappone e degli altri paesi asiatici. Progressi più modesti, invece, sono attesi per i principali paesi europei il cui sviluppo è frenato dalla presenza di alcune rigidità strutturali e dai vincoli imposti dalle politiche fiscali e monetarie europee.

Pur in un quadro largamente positivo, alcune incognite pesano sulle prospettive dell'economia mondiale: l'evoluzione della situazione internazionale e il rischio di nuovi attentati terroristici; le tensioni sui prezzi delle materie prime e soprattutto del petrolio; gli squilibri dei conti con l'estero e di bilancio degli USA che destano crescenti preoccupazioni per la stabilità dei mercati finanziari, infine le fluttuazioni eccessive dei mercati valutari potrebbero creare difficoltà all'industria europea.

1.1 La Crescita, il Commercio Mondiale e i Prezzi

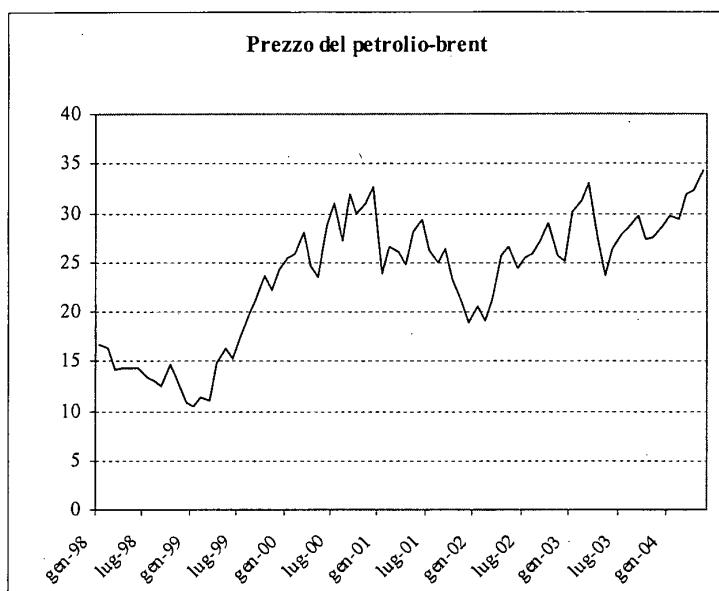
Nel 2003 il PIL mondiale è aumentato ad un tasso superiore al 3 per cento. La crescita è stata trainata dagli Stati Uniti (3,1 per cento), dal Giappone (2,7 per cento) e dalla Cina (9,1 per cento); per contro, i risultati ottenuti nell'area dell'euro sono stati molto modesti (0,4 per cento). I paesi emergenti e quelli in transizione sono cresciuti, complessivamente, più della media mondiale.

La ripresa dell'economia mondiale ha avuto riflessi positivi sul commercio internazionale, che è cresciuto ad un tasso prossimo al 4 per cento (3,4 per cento nel

2002). Il rafforzamento della domanda ha, tuttavia, generato tensioni sui mercati della materie prime.

Le quotazioni del petrolio sono aumentate da 24 dollari a barile del 2002 a 28 del 2003, ritornando sui livelli massimi degli ultimi 12 anni, per effetto dell'aumento della domanda, del basso livello delle scorte e delle tensioni politiche in Medio Oriente.

Figura 1.1 – PREZZO DEL PETROLIO



Fonte: Datastream.

Le Prospettive per il 2004

L'economia mondiale ha continuato a espandersi a ritmi sostenuti anche nei primi mesi del 2004. Per l'anno in corso si prevedono tassi di crescita del 3,2 per cento in Giappone, 4,6 per cento negli Stati Uniti e, rispettivamente, dell'8,5 e del 6,8 per cento in Cina ed India. Per contro, la crescita nell'area dell'euro è stimata intorno all'1,7 per cento.

Per effetto della robusta espansione dell'economia mondiale, il commercio internazionale dovrebbe aumentare di circa l'8 per cento, un tasso pressoché doppio rispetto a quello del 2003.

Tavola 1.1 LA CRESCITA DELL'ECONOMIA MONDIALE
(variazioni percentuali)

	2001	2002	2003	2004
PIL				
- PAESI INDUSTRIALIZZATI	0,9	1,6	2,0	3,5
- USA	0,5	2,2	3,1	4,6
- GIAPPONE	0,4	-0,3	2,7	3,2
- U.E. (15 paesi)	1,7	1,0	0,7	2,0
- UEM (12 paesi)	1,6	0,9	0,4	1,7
- FRANCIA	2,1	1,2	0,2	1,7
- GERMANIA	1,0	0,2	-0,1	1,5
- REGNO UNITO	2,1	1,7	2,3	3,0
- SPAGNA	2,8	2,0	2,4	2,8
- MONDO escluso UE	2,5	2,8	4,0	5,0
- MONDO	2,4	2,7	3,5	4,6
COMMERCIO MONDIALE	-0,1	3,4	4,0	7,8

Il prezzo del petrolio dovrebbe risultare nella media dell'anno pari a circa 30 dollari a barile. I prezzi delle altre materie prime sono previsti mantenere una dinamica ancora elevata.

Tavola 1.2 PREZZI INTERNAZIONALI
(variazioni percentuali)

	2001	2002	2003	2004
- PETROLIO cif (dollari/barile)	23,6	24,1	28,2	29,5
- ENERGETICI				
- in dollari	-15,7	2,1	17,0	4,6
- ALTRE MATERIE PRIME				
- in dollari	-8,0	-1,4	14,7	13,3
- MANUFATTI				
- in valute nazionali	1,1	-0,8	4,2	1,2

1.2 L'Evoluzione della Congiuntura nelle Principali Aree Economiche

1.2.1 Stati Uniti

L'economia degli Stati Uniti è cresciuta del 3,1 per cento nel 2003. Dopo l'eccezionale risultato del terzo trimestre (oltre l'8 per cento in ragione d'anno), la dinamica del PIL si è mantenuta elevata anche nel quarto trimestre (4,1 per cento).

La politica fiscale fortemente espansiva adottata dall'Amministrazione Bush ha stimolato i consumi che sono aumentati del 3,1 per cento, pur in presenza di dinamiche salariali contenute.

Il risanamento dei bilanci e l'elevata redditività delle aziende americane, frutto delle razionalizzazioni effettuate negli anni precedenti e dei forti incrementi della produttività, hanno sostenuto la ripresa degli investimenti: 4,2 per cento nel 2003 contro 1,2 per cento nel 2002. Particolarmente robusti sono stati gli investimenti nell'edilizia e nel settore ICT, confermando che è stata superata la grave crisi che aveva investito il settore negli anni precedenti.

Il deprezzamento del dollaro ed il rafforzamento della domanda estera, in particolare quella proveniente dai paesi asiatici, hanno permesso una netta inversione di tendenza nel commercio estero. Le esportazioni, che erano calate del 2,4 per cento nel 2002, sono aumentate del 2 per cento lo scorso anno. Il contributo del settore estero è rimasto comunque negativo (-0,3 per cento), ma in miglioramento rispetto al 2002 (-0,7 per cento).

Nonostante l'accelerazione della crescita, l'aumento del *deficit* di bilancio e la debolezza del dollaro, l'inflazione è rimasta sotto controllo grazie agli elevati tassi d'incremento della produttività ed alla moderata dinamica dei salari, fattori che hanno determinato una significativa riduzione del costo del lavoro per unità di prodotto. L'assenza di pressioni inflazionistiche ha consentito alla *Federal Reserve* di mantenere una politica monetaria espansiva: il tasso sui *Federal Funds* è fermo da giugno dello scorso anno all'1 per cento, il livello più basso degli ultimi 45 anni.

Tavola 1.3 - USA: LE COMPONENTI DEL PIL NEL 2003

(variazioni percentuali)

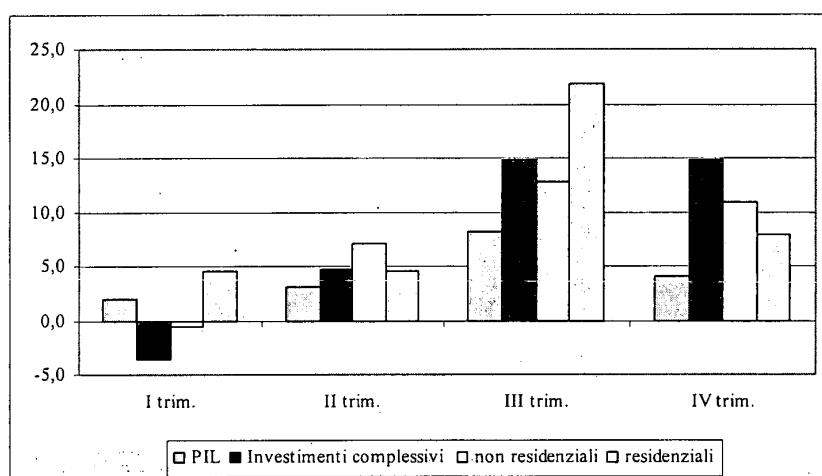
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	2002	2003
PIL	2,0	3,1	8,2	4,1	2,2	3,1
Consumi privati	2,5	3,3	6,9	3,2	3,4	3,1
Investimenti di cui:	-3,5	4,7	14,8	14,9	-1,2	4,2
<i>non residenziali</i>	-0,6	7	12,8	10,9	-7,2	3,0
<i>residenziali</i>	4,5	4,5	21,9	7,9	4,9	7,5
Spesa pubblica	-0,4	7,4	1,8	-0,1	3,8	3,3
Esportazioni	-2,0	-1,1	9,9	20,5	-2,4	2,0
Importazioni	-6,8	9,1	0,8	16,4	3,3	4,0

Fonte: *Statistiche nazionali*.

(*) Variazioni congiunturali – dati annualizzati.

Figura 1.2 – PIL E INVESTIMENTI NEGLI USA NEL 2003

(variazioni percentuali congiunturali annualizzate)



I più recenti indicatori congiunturali, nonché le stime anticipatorie del PIL relative al primo trimestre 2004, confermano che la ripresa negli Stati Uniti ha solide basi. A marzo sono stati creati oltre 308 mila nuovi posti di lavoro, il primo consistente incremento dall'aprile del 2000. Quella che finora è stata caratterizzata come *jobless recovery*, potrebbe aver raggiunto una svolta cruciale attenuando i timori di chi paventava una eventuale ricaduta per effetto del progressivo esaurimento dei consumi.

Nonostante i consistenti aumenti dei prezzi petroliferi, anche nel 2004 l'inflazione resta sotto controllo grazie ai forti incrementi di produttività ed alle pressioni della concorrenza.

Ciò permette alla FED di mantenere bassi i tassi d'interesse ed agevolare la crescita di investimenti e consumi.

Sulla base di queste tendenze, l'economia americana è prevista crescere oltre il 4,5 per cento, un tasso in linea con il suo potenziale.

1.2.2 Giappone

In Giappone, la ripresa si è notevolmente rafforzata nel corso del 2003; il PIL è aumentato del 2,7 per cento, l'incremento più elevato da sette anni, fatta eccezione per il risultato del 2000 (2,8 per cento). A trainare la ripresa sono state le esportazioni (+10 per cento) che hanno beneficiato della forte crescita degli altri paesi asiatici e degli Stati Uniti. Anche gli investimenti hanno fornito un consistente contributo allo sviluppo (con un recupero del 9,4 per cento dopo il crollo del 7,1 per cento del 2002). Molto più modesta invece è stata la crescita dei consumi privati in aumento di appena l'1 per cento. La debolezza dei consumi privati riflette le difficili condizioni del mercato del lavoro e la stagnazione delle retribuzioni.

La Banca del Giappone ha mantenuto la politica monetaria fortemente espansiva, lasciando i tassi ufficiali intorno allo zero, contribuendo ad attenuare le pressioni deflazionistiche.

Tavola 1.4 GIAPPONE: LE COMPONENTI DEL PIL NEL 2003

	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	2002	2003
PIL	0,5	0,9	0,6	1,6	-0,4	2,7
Domanda privata	0,6	0,8	0,6	1,6	-0,1	1,9
<i>Consumi privati</i>	0,4	0,3	0,5	0,9	0,9	1,1
<i>Investimenti non residenziali</i>	2,4	4,6	0,0	6,3	-7,1	9,4
Domanda pubblica	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,1	-0,4
<i>Consumi pubblici</i>	0,4	-0,1	0,7	0,4	2,4	1,2
<i>Investimenti pubblici</i>	-3,1	-3,7	-5,2	-0,7	-4,5	-10,4
Esportazioni	1,3	1,6	3,3	4,6	8,0	10,0
Importazioni	0,8	-1,1	2,6	1,9	2,0	4,8

Secondo le stime dei principali organismi internazionali, l'economia giapponese dovrebbe crescere del 3,2 per cento nel 2004. Il graduale miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro dovrebbe favorire l'espansione dei consumi, sostenendo la domanda interna.

1.2.3 Le Altre Principali Aree

I paesi emergenti dell'Asia hanno ottenuto una buona crescita nel 2003, grazie anche all'ottima *performance* dell'economia cinese che ha fornito un forte stimolo allo sviluppo dell'interscambio dell'intera regione. Il PIL della Cina è cresciuto di oltre il 9 per cento e le esportazioni e le importazioni in valore sono aumentate di oltre il 45 per cento. Anche l'India ha registrato un elevato tasso di crescita (7 per cento circa), favorito dal recupero del settore delle tecnologie per l'informazione, legato al riavvio del ciclo degli investimenti, in particolare negli USA e in Giappone.

Tra le economie dell'Europa centro-orientale, la Federazione Russa, beneficiando dell'aumento dei prezzi delle materie energetiche e dell'afflusso di investimenti diretti, si è sviluppata ad un tasso del 7 per cento. I prossimi paesi membri dell'UE hanno registrato nel 2003 tassi di crescita superiori alla media europea, tra il 3 ed il 4 per cento. La crescita è stata guidata dagli investimenti e dai consumi privati, risentendo nella prima parte del 2003 del generale rallentamento della congiuntura internazionale, in particolare della debolezza dei mercati di sbocco dell'area euro.

La politiche economiche della maggior parte dei paesi latinoamericani ha continuato ad essere orientata al risanamento dei conti pubblici ed al controllo dell'inflazione. I primi risultati di tali politiche hanno cominciato a manifestarsi nel 2003, quando la crescita del PIL è stata dell'1,6 per cento rispetto alla lieve contrazione (-0,1 per cento) del 2002.

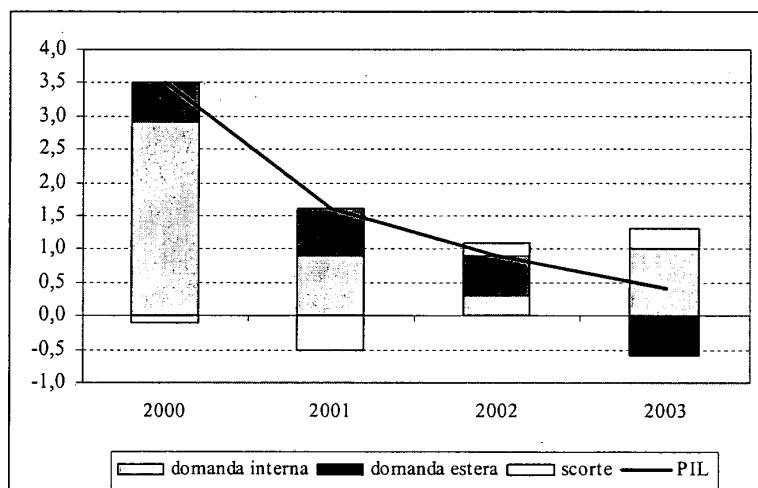
Dopo un 2002 caratterizzato dalla grave crisi valutaria che l'aveva costretto ad abbandonare la parità tra dollaro USA e *pesos*, l'economia argentina si è avviata sulla strada della ripresa. Nel 2003, la crescita del prodotto è risultata superiore all'8 per cento e per quest'anno è previsto un aumento intorno al 6 per cento.

1.2.4 Area Euro

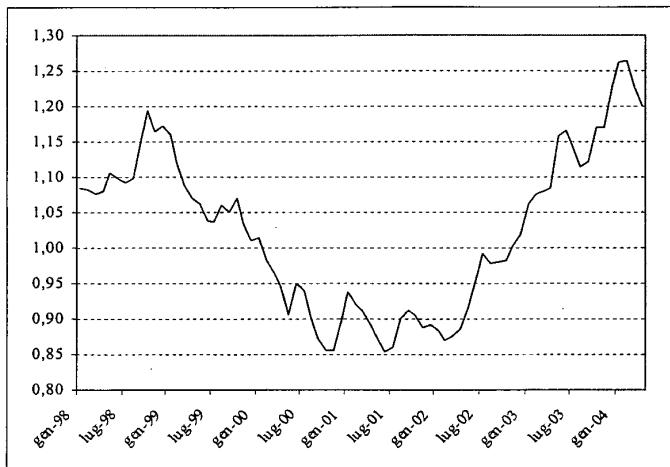
La ripresa in Europa continentale appare in notevole ritardo rispetto alle altre principali regioni economiche. Nel 2003 il PIL è aumentato dello 0,4 per cento, un tasso pressoché dimezzato rispetto a quello dell'anno precedente.

Figura 1.3 - PIL E CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DELL'AREA EURO

(anni 2000-2003)



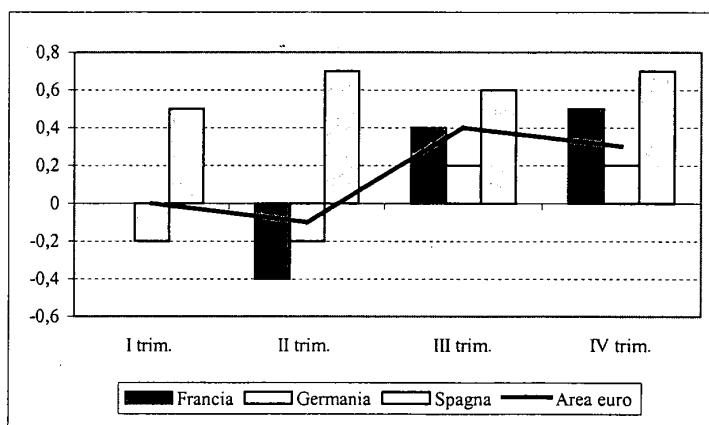
Dopo il debole andamento dei primi due trimestri, nel terzo trimestre si è verificata una ripresa congiunturale (0,4 per cento) seguita da un più modesto incremento nel quarto (0,3 per cento); peraltro attribuibile alle scorte, mentre il contributo del settore estero è stato fortemente negativo.

Figura 1.4 – TASSO DI CAMBIO EURO DOLLARO

In tale contesto, le condizioni del mercato del lavoro non hanno mostrato progressi significativi: l'occupazione, in calo dal 2001, è rimasta stazionaria. Il tasso di disoccupazione è aumentato per il secondo anno consecutivo (8,8 per cento nel 2003, contro l'8,4 del 2002).

L'inflazione è risultata in lieve calo (da 2,3 del 2002 a 2,1 per cento) riflettendo la debolezza della domanda e l'apprezzamento del cambio.

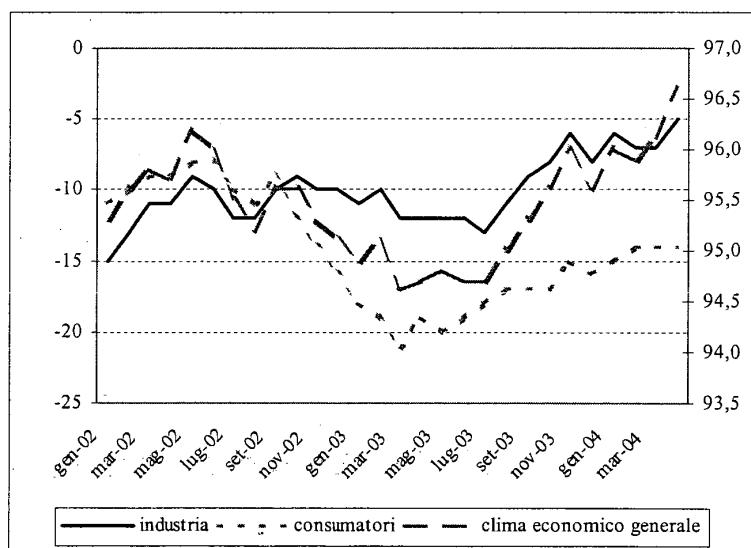
Le condizioni di sviluppo sono risultate molto differenziate tra i principali paesi dell'area: da una parte, la Spagna con una crescita più robusta (2,4 per cento), dall'altra, la Francia e la Germania con tassi di sviluppo sostanzialmente nulli (+0,2 per cento e -0,1 per cento rispettivamente).

Figura 1.5 – CRESCITA DEL PIL NEI PRINCIPALI PAESI DELL'AREA EURO

L'economia spagnola è stata trainata sia dai consumi che dalle esportazioni, quella francese solo dai consumi, mentre l'economia tedesca ha registrato segni positivi nelle esportazioni a fronte di una domanda interna in calo.

La crescita nell'area dell'euro dovrebbe accelerare all'1,7 per cento nel 2004 con modesti ma significativi aumenti nelle principali economie dell'area, soprattutto in Germania. Permangono, tuttavia, rischi legati all'evoluzione del tasso di cambio dell'euro (che potrebbe incidere negativamente sulla competitività) e al ristabilirsi di un migliore clima di fiducia, in particolare dei consumatori su cui sembrano incidere la percezione di un'inflazione maggiore di quella reale, nonché le conseguenze relative alle riforme strutturali adottate e/o in via di adozione nei diversi stati membri.

Figura 1.6 - CLIMA DI FIDUCIA SECONDO LE INDAGINI DELLA COMMISSIONE EUROPEA



2 Il Quadro Macroeconomico Interno

Al pari dei principali paesi dell'area dell'euro, l'Italia ha registrato un tasso di crescita molto modesto nel 2003; l'aumento del PIL è stato pari allo 0,3 per cento, inferiore allo 0,4 per cento dell'anno precedente. L'andamento della congiuntura ha subito fasi alterne: dopo la lieve contrazione nei primi due trimestri, ha fatto seguito un deciso recupero nel terzo trimestre, interrotto dalla stagnazione negli ultimi mesi dell'anno.

I dati relativi al periodo luglio-settembre sembravano confermare le attese di una netta ripresa del ciclo economico; la produzione industriale aveva mostrato un netto recupero dopo aver toccato un nuovo minimo a giugno. Altrettanto sostenuta era stata l'espansione delle esportazioni e dei consumi privati, spingendo l'aumento del PIL nel terzo trimestre allo 0,4 per cento.

Questi risultati non sono stati confermati nel trimestre successivo: si è evitata una crescita negativa del PIL solo grazie al forte, e presumibilmente involontario, aumento delle scorte. Le componenti della domanda finale (tranne le spese della pubblica amministrazione), quali consumi privati, investimenti ed esportazioni, sono risultati negativi, rispettivamente, dello 0,4, 1,2 e 3,8 per cento.

L'improvvisa battuta d'arresto della ripresa è stata principalmente causata da fattori quali il forte apprezzamento dell'euro e la debolezza della domanda dei nostri principali partner commerciali. Inoltre, il clima di fiducia dei consumatori e delle imprese ha risentito negativamente delle vicende legate agli scandali Parmalat e Cirio ed all'acuirsi delle tensioni sociali.

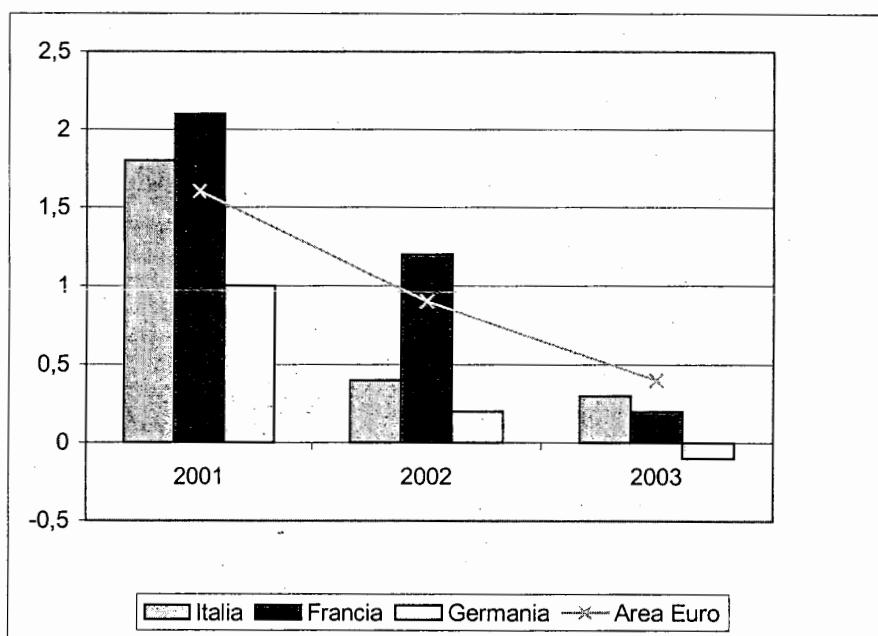
Alcuni di questi fattori continueranno a condizionare l'evoluzione della congiuntura anche nei primi mesi del 2004, pregiudicando le prospettive di crescita dell'economia italiana per l'intero anno. Pertanto, la previsione di una crescita dell'1,9 per cento indicata nella Relazione Previsionale e Programmatica dello scorso settembre è stata ridotta all'1,2 per cento, in linea con quella recentemente indicata dalla Commissione Europea e dal Fondo Monetario Internazionale. Anche per l'anno in corso il maggior contributo alla crescita dovrebbe essere fornito dalla domanda interna ed in particolare dai consumi, mentre rimane negativo l'impatto del settore estero, anche se in attenuazione rispetto agli anni precedenti.

2.1 Il Consuntivo del 2003

Il PIL

Nel 2003, il tasso di crescita dell'economia italiana è risultato pari allo 0,3 per cento, due decimi di punto in meno di quanto stimato nella Relazione Previsionale e Programmatica e un decimo di punto in meno rispetto al dato del 2002. I risultati ottenuti dall'Italia sono leggermente superiori a quelli registrati in Francia e Germania, ma sostanzialmente in linea con la media dell'area euro. La prolungata fase di stagnazione riflette la debolezza della domanda interna ed il ruolo negativo esercitato dal settore estero che, a differenza dei precedenti cicli congiunturali, non è più in grado di offrire il necessario stimolo alla ripresa.

Figura 2.1 – TASSI DI CRESCITA DEL PIL 2001-2003



Fonte: ISTAT, Eurostat e statistiche nazionali.

L'evoluzione della congiuntura italiana nel corso del 2003 è stata caratterizzata da fasi alterne. La crescita del PIL è stata leggermente negativa nella prima metà dell'anno, mentre nel terzo trimestre si è avuto un forte recupero (+0,4 per cento); ciò aveva