

## CAPITOLO I

### IL QUADRO INTERNAZIONALE

#### 1.1 La Crescita, il Commercio Mondiale e i Prezzi

Il PIL  
mondiale nel  
2004

La crescita dell'economia mondiale ha registrato una forte accelerazione nel corso del 2004; l'aumento del PIL è stato pari al 5,1 per cento, il tasso più elevato degli ultimi trent'anni, rispetto al 3,9 per cento del 2003. A conferma dei cambiamenti avvenuti nell'ambito dell'economia globale, è significativo il fatto che tale risultato è stato raggiunto nonostante la bassa crescita in due delle tre principali economie. Infatti, mentre negli Stati Uniti l'aumento del PIL è stato del 4,4 per cento, in Giappone non è andato oltre il 2,7 per cento e nell'area euro si è arrestato al 2 per cento.

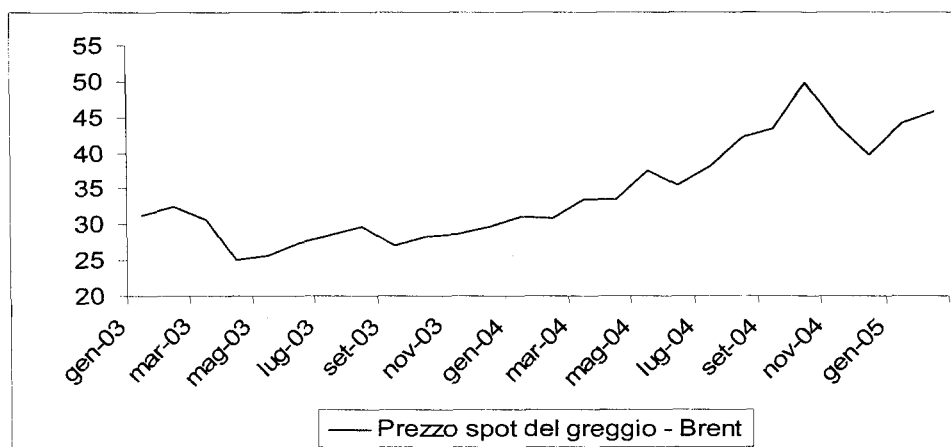
La crescita dei paesi emergenti è stata molto sostenuta, in particolare in Cina (9,5 per cento) e in India (7,3 per cento). La ripresa si è rafforzata in America Latina, raggiungendo il 5,6 per cento dopo l'1,7 per cento del 2003.

Commercio  
mondiale e  
prezzi

L'accelerazione della crescita ha impresso un forte sviluppo al commercio mondiale (cresciuto del 9,5 per cento, rispetto al 5,1 per cento del 2003) ma ha anche generato forti tensioni sui mercati della materie prime. Il prezzo del petrolio è passato dai 28,8 dollari al barile nel 2003 ai 39 del 2004 in media d'anno. Anche i prezzi delle materie prime non energetiche sono sensibilmente aumentati, con un incremento del 21 per cento, dopo il 15,4 registrato nel 2003. Per contro, l'aumento dei prezzi dei manufatti si è ridotto dall'11,5 per cento del 2003 all'8,5, grazie agli incrementi di produttività e alle pressioni della concorrenza internazionale.

Per i paesi europei, l'impatto del rialzo del prezzo delle materie prime è stato attenuato dall'ulteriore apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, che ha perso il 10 per cento del suo valore lo scorso anno, dopo averne perso il 20 per cento nel 2003.

Figura 1.1 – PREZZO DEL PETROLIO (dollari/barile)



Fonte: Datastream.

## Le Prospettive per il 2005

### Il PIL nel 2005

L'economia mondiale ha continuato a crescere a tassi elevati anche nei primi mesi del 2005, benché leggermente inferiori a quelli dei mesi precedenti; tale tendenza dovrebbe protrarsi anche nel resto dell'anno. Per il 2005 si stima una crescita del PIL mondiale del 4,1 per cento, mentre l'aumento del commercio dovrebbe essere pari all'8 per cento. Il rallentamento dovrebbe ridurre le pressioni sui prezzi delle materie prime, favorendo l'obiettivo delle autorità monetarie di tenere sotto controllo l'inflazione. Da tempo la Federal Reserve e la Banca d'Inghilterra hanno avviato una politica di graduale inasprimento dei tassi d'interesse per assorbire l'ampia liquidità creata negli anni precedenti. Per contro la libertà d'azione della BCE è limitata dalla

preoccupazione di non compromettere la debole ripresa nell'area dell'euro.

I Rischi

Sulle prospettive dell'economia mondiale grava anche l'incognita dei prezzi petroliferi, che permangono elevati, nonostante un certo ridimensionamento nelle ultime settimane. In media annua il prezzo del greggio dovrebbe assestarsi intorno ai 44 dollari al barile, rispetto ai 37,5 dollari ipotizzati nella Relazione Previsionale e Programmatica per il 2005. Secondo le stime degli organismi internazionali, l'impatto di tali andamenti potrebbe ridurre il tasso di crescita dell'economia mondiale di circa 0,3 punti percentuali.

**Tavola 1.1 – IL QUADRO ECONOMICO INTERNAZIONALE**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>PIL</b>						
paesi industrializzati	1,9	3,5	2,8	2,9	2,9	2,8
Stati Uniti	3,0	4,4	3,5	3,5	3,4	3,2
Giappone	1,4	2,7	1,1	1,8	1,0	1,0
UEM (12 paesi)	0,6	2,0	1,6	2,1	2,5	2,5
Francia	0,5	2,5	1,9	2,2	2,6	2,4
Germania	-0,1	1,6	1,2	1,6	2,3	2,3
Regno Unito	2,2	3,1	2,5	2,4	2,3	2,2
Spagna	2,5	2,7	2,6	2,5	2,4	2,5
Mondo escluso UE	4,7	5,8	4,6	4,6	4,5	4,4
Mondo	3,9	5,1	4,1	4,1	4,1	4,1
<b>commercio mondiale</b>	5,1	9,5	8,0	8,5	7,2	7,5

## 1.2 L'Evoluzione della Congiuntura nelle Principali Aree Economiche

### 1.2.1 Stati Uniti

Componenti  
del PIL nel  
2005

Nel 2004 il PIL degli Stati Uniti è aumentato del 4,4 per cento, in accelerazione rispetto al 3 per cento del 2003. Tuttavia si è verificato un leggero rallentamento negli ultimi mesi. La robusta crescita del 2004 è stata alimentata dai consumi (3,8 per cento), e dagli investimenti (10,3 per cento). Questi ultimi hanno beneficiato degli elevati profitti delle imprese, di condizioni di finanziamento favorevoli e l'innalzamento del grado di utilizzo degli impianti. Particolarmente sostenuti sono stati gli investimenti in beni strumentali (13,4 per cento). La notevole espansione delle esportazioni, aumentate dell'8,6 per cento e la simultanea accelerazione delle importazioni, cresciute del 9,9 per cento, hanno determinato un contributo negativo alla crescita del settore estero pari a 6 decimi di punto.

Inflazione

Nonostante il deprezzamento del dollaro e l'aumento delle materie prime, in particolare del petrolio, l'inflazione è rimasta sotto controllo (l'aumento del deflatore dei consumi è stato del 2,2 per cento, contro l'1,8 per cento del 2003), grazie all'aumento di produttività e al contenimento della dinamica salariale.

L'espansione dell'attività economica ha comportato una crescita dell'occupazione, concentrata soprattutto nel settore dei servizi; la disoccupazione è scesa al 5,5 per cento, dal 6 per cento registrato nel 2003.

La crescita dell'economia americana dovrebbe mantenersi intorno al suo potenziale di lungo periodo: per il 2005 si stima un aumento del PIL del 3,5 per cento. Nonostante il graduale inasprimento della politica monetaria (la *Federal Reserve* ha innalzato il tasso ufficiale di sconto dall'1

per cento dello scorso giugno all'attuale 2,75 per cento) e la perdita di potere d'acquisto derivante dai maggiori prezzi del petrolio, i consumi dovrebbero continuare a crescere a tassi relativamente elevati per effetto del miglioramento del mercato del lavoro. Gli investimenti dovrebbero continuare a beneficiare della buona redditività delle imprese e di condizioni di finanziamento ancora vantaggiose.

### 1.2.2 Giappone

Il PIL nel 2004

Dopo aver registrato tassi di crescita assai elevati nei primi mesi del 2004 (6 per cento in ragione d'anno) la ripresa dell'economia giapponese si è successivamente arrestata. Il PIL si è contratto per due trimestri consecutivi per poi crescere dello 0,5 annualizzato nell'ultimo trimestre del 2004. Nella media del 2004 la crescita del PIL è stata comunque del 2,7 per cento, rispetto all'1,4 per cento nel 2003.

La crescita è stata sostenuta principalmente dalle esportazioni verso gli Stati Uniti, la Cina e gli altri Paesi asiatici: in media d'anno sono aumentate del 14,3 per cento, mentre le importazioni sono cresciute dell'8,9 per cento.

Consumi

I consumi delle famiglie hanno registrato una dinamica meno sostenuta: la crescita annua è stata dell'1,5 per cento, segnando una flessione nel terzo e nel quarto trimestre, riconducibile alla progressiva riduzione dei salari reali. Hanno tenuto gli investimenti: quelli privati sono cresciuti dell'1,7 per cento (0,9 per cento nel 2003), i pubblici del 3,7 per cento, in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente (4,2 per cento).

Nonostante gli aumenti delle materie prime, in particolare il petrolio, la crescita del deflatore dei consumi è rimasta negativa (-0,5 per cento nel 2004, -0,7 per cento nel 2003).

Previsioni per il 2005

Per il 2005 si stima un forte ridimensionamento della crescita, in linea con i modesti risultati degli ultimi trimestri. In media d'anno il PIL dovrebbe crescere dell'1,1 per cento. Il contributo del settore estero dovrebbe ridursi dopo l'eccezionale risultato del 2004.

### 1.2.3 Le Altre Principali Aree

I Paesi emergenti

L'attività economica dei paesi emergenti dell'Asia ha continuato a svilupparsi nel corso del 2004. Il PIL della Cina è aumentato del 9,5 per cento e gli organismi internazionali prevedono anche per l'anno in corso una crescita robusta, confermata dalla forte accelerazione del prodotto registrata nel primo trimestre (9,5 per cento).

Anche l'India ha registrato un elevato tasso di crescita (7,3 per cento), in calo rispetto all'8,3 per cento del 2003. La crescita, trainata prevalentemente dal settore dei servizi, si prevede elevata anche nell'anno in corso, intorno al 6,5 per cento.

Il 2004 è stato un anno favorevole per l'America Latina, cresciuta complessivamente del 5,6 per cento, dopo il modesto 1,7 per cento del 2003. La ripresa ha beneficiato della vivace domanda interna, favorita dalla discesa dell'inflazione.

### 1.3 L'Unione Europea

La Crescita nel  
2004

La crescita del PIL della UE è passata dall'1 per cento del 2003 al 2,4 del 2004, ma non si sono ridotte le differenze nei tassi di crescita dei diversi paesi. La crescita è stata particolarmente robusta nei tre principali nuovi Stati membri dell'UE (Polonia, Ungheria e Repubblica Ceca) e nei Paesi anglo-sassoni.

Regno Unito

Nel Regno Unito il PIL è cresciuto del 3,1 per cento, sospinto dal consistente dei consumi (3,1 per cento) e dagli investimenti, aumentati del 6 per cento. Le importazioni sono cresciute del 5,8 per cento e le esportazioni dell' 1,6 per cento. Il tasso di crescita dell'economia inglese dovrebbe rallentare nei prossimi mesi a seguito del graduale inasprimento della politica monetaria e del venir meno dello stimolo fornito negli ultimi anni dal consistente incremento del mercato immobiliare. Per quest'anno, la crescita del PIL dovrebbe assestarsi intorno al 2,5 per cento.

Anche la Francia e la Spagna hanno registrato una crescita soddisfacente nel corso del 2004, rispettivamente del 2,5 e del 2,7 per cento.

Il gruppo dei paesi il cui tasso di sviluppo è rimasto su livelli più bassi che nel resto dell'Unione è formato innanzitutto dalla Germania e dall'Italia.

#### 1.3.1 L'Area Euro

Nel 2004 la crescita del PIL nell'area euro è stata pari al 2 per cento in netta accelerazione rispetto allo 0,6 per cento nel 2003, ma sensibilmente inferiore alla media degli altri paesi industrializzati. Anche all'interno dell'area permangono notevoli differenze tra paesi quali

Francia, Spagna ed Irlanda ed il gruppo che comprende anche Germania e Italia, paesi in cui si è verificata un brusco indebolimento della congiuntura nella ripresa nel quarto trimestre del 2004.

Francia

La crescita della Francia è stata trainata dalla domanda interna ed in particolare dalla crescita dei consumi (2,3 per cento), sospinti dall'incremento del reddito disponibile, ma anche dalla ripresa degli investimenti (3,3 per cento), dopo la contrazione del biennio precedente.

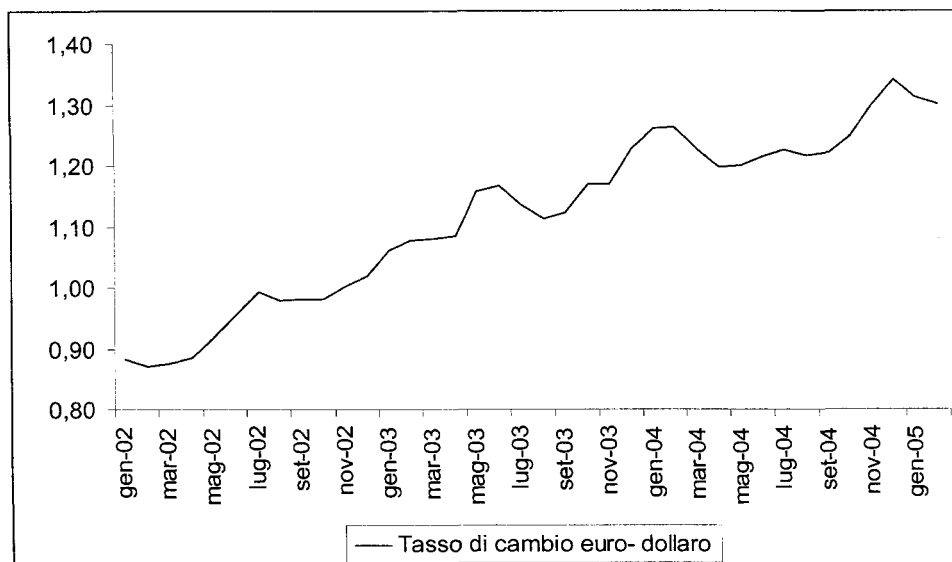
Germania

Dopo la lieve flessione del 2003 ( -0,1 per cento) il PIL della Germania è aumentato dell' 1,6 per cento l'anno scorso. Tale risultato riflette il contributo decisivo del settore estero, mentre i consumi hanno subito una contrazione dello 0,4 per cento. Sulle decisioni di spesa delle famiglie ha inciso l'ulteriore peggioramento del mercato del lavoro; il tasso di disoccupazione è aumentato al 9,5 per cento, rispetto al 9 per cento del 2003. Prosegue la caduta degli investimenti, in atto da quattro anni; nel 2004 essi si sono ridotti dello 0,9 per cento, dopo la contrazione del -2,2 per cento del 2003.

Il forte aumento delle esportazioni (10,1 per cento, la migliore *performance* dell'area europea) ha beneficiato della forte domanda di beni di investimento proveniente dalle economie emergenti, nonché del recupero di competitività dell'industria tedesca nei confronti dei principali concorrenti.



Figura 1.2 – TASSO DI CAMBIO EURO DOLLARO



Per il 2005, le prospettive di crescita economica permangono favorevoli, seppure più contenute rispetto al 2004, riflettendo l'euro forte, l'elevato prezzo del petrolio e il rallentamento degli scambi mondiali.

Consumi

Sul piano interno, il contenimento della dinamica inflazionistica, favorito dall'apprezzamento dell'euro, unitamente agli effetti dei tagli fiscali adottati in alcuni Paesi, dovrebbe rilanciare la dinamica dei consumi. Per quanto riguarda gli investimenti, le condizioni di finanziamento favorevoli e l'elevata crescita degli utili societari dovrebbero sostenerne il rilancio e invertire il *trend* negativo dell'ultimo triennio. Il mantenimento del tasso ufficiale di sconto ai minimi storici (2 per cento dal giugno 2003) da parte della BCE rimane un elemento favorevole per la crescita dell'intera area.

Investimenti

Rischio

Petrolio

Il quadro è comunque caratterizzato da una serie di incognite, soprattutto dal lato esterno. L'elevato livello e la volatilità delle quotazioni petrolifere, nonché il protrarsi degli squilibri a livello mondiale, potrebbero comportare rischi al ribasso per la crescita, che

viene stimata all'1,6 per cento per l'intera area (1,2 per cento per la Germania, 1,9 per la Francia).