

**CONFCOMMERCIO**

# OSSERVATORIO ECONOMICO

*STIME, DATI E TENDENZE DEL MERCATO ECONOMICO E FINANZIARIO*

Anno III, N. 3—Dicembre 2004

## SINTESI E CONCLUSIONI

*Attualmente il PIL per il 2004 viaggia ad una media annua dello 1,3%.*

*Gli investimenti sono ondivaghi nella finalizzazione e comunque non hanno una entità che indichi l'obiettivo di un brillante processo di sviluppo.*

*La domanda delle famiglie si caratterizza per «l'effetto di sostituzione» (rinnovo delle scorte) operato per i beni durevoli, tutte le altre voci segnalano variazioni vicine allo zero.*

*Le imprese industriali sono in una situazione di stallo ed avvertono pesantemente sui mercati esteri la caduta continua della loro competitività di prezzo nei confronti degli altri Paesi, le imprese commerciali, turistiche e dei trasporti hanno un valore aggiunto negativo.*

*L'inflazione è sostanzialmente stabile, attorno al 2,2%/media annua.*

*Per stabilizzare questo trend serve ovviamente una flessibilità delle politiche per la gestione dei picchi dei prezzi del petrolio attraverso interventi di carattere congiunturale (carico fiscale) e strutturale (politica energetica, liberalizzazione dei mercati, potenziamento dell'utilizzo e della ricerca sulle fonti alternative).*

*Rimane un elemento di incertezza per il 2004 sulla finanza pubblica: si riuscirà a centrare un obiettivo del 2,9 nel rapporto deficit-Pil ?*

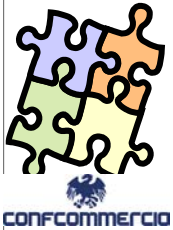
*La domanda non è retorica perché dal lato delle maggiori entrate e dei tagli di spesa mancano ancora all'appello risorse per oltre due miliardi di Euro ed inoltre l'andamento del fabbisogno del settore statale non sembra ancora essere sotto controllo dato che ad ottobre 2004 viaggia a + 3 miliardi di euro rispetto al 2003.*

*Nella media del 2005, anche per la minor vivacità della congiuntura internazionale rispetto al 2004, è presumibile che lo sviluppo italiano si discosti sensibilmente da quello atteso dal Governo e la crescita del PIL potrebbe attestarsi tra l'1,6 e l'1,7%.*

.....  
**Responsabile  
Centro Studi**  
Carlo Mochi

**Hanno collaborato:**  
Nadia Batoli  
Silvia Criscuolo  
Francesco Lioci  
Luciano Mauro  
Livia Patrignani

**Editing**  
Stefania Paradisi



*Ciò in conseguenza degli effetti del caro petrolio, di una crescita ancora non molto accentuata della domanda proveniente dall'estero e del permanere di una spiccata debolezza della domanda interna per consumi e per investimenti, circa la metà dello sviluppo atteso per la media della UEM.*

*L'elemento di maggior criticità anche per il 2005 è rappresentato dalla finanza pubblica, in quanto la minor crescita ed una minor efficacia delle misure di contenimento della spesa corrente, rispetto a quanto previsto dal Governo, potrebbero determinare un rapporto deficit/PIL superiore al 2,7% ad oggi indicato per il prossimo anno.*

*In molti ambienti, tra cui l'OCSE, si sostiene la necessità di una ulteriore manovra nel 2005 dell'ordine di 6 - 8 miliardi di euro per riportare il rapporto deficit/PIL al di sotto del 3%.*

*Nel 2005 si dovrebbe:*

- *attuare una correzione dell'indebitamento tendenziale delle amministrazioni pubbliche di oltre 30 mld. di euro, tra tagli e maggiori entrate;*
- *realizzare privatizzazioni per 25 mld di euro;*
- *rinnovare il 100% dei contratti della pubblica amministrazione, oltre tre milioni di dipendenti;*
- *attuare la riduzione del carico fiscale IRPEF e IRAP;*
- *realizzare l'equilibrio della finanza locale anche attraverso la realizzazione del federalismo fiscale;*
- *rilanciare gli investimenti, tagliando le incentivazioni;*
- *fare politiche di rilancio del mezzogiorno;*
- *fare politiche per l'innovazione e la ricerca,*
- *proseguire il piano per le grandi opere tra tagli e maggiori entrate.*

*Tutto questo presupporrebbe tra l'altro la realizzazione della crescita fissata dal governo del 2,1% nel 2005.*

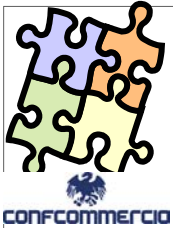
*Obiettivo che appare difficilmente raggiungibile per il 2005.*

*Anche il comportamento delle organizzazioni di impresa, del sistema pubblico - nelle sue varie articolazioni - e delle famiglie non è tale da far presagire a breve termine l'assunzione di comportamenti pro attivi per la ripresa del sistema economico.*

*Le grandi imprese italiane non hanno le condizioni oggettive e soggettive per farsi carico di questo ruolo propulsivo. Le piccole men che meno, le imprese straniere sono entrate in Italia con una logica finanziaria e non di sviluppo.*

*In particolare l'industria è ancora interessata da fenomeni di decentramento, soprattutto verso i Paesi dell'est.*

*Il commercio è ancora fortemente interessato da processi di acquisizione e di fusione rispetto ai quali manca ancora una fisionomia precisa dei ruoli che tali fenomeni intendono assumere. Mai come oggi è necessario che lo start up sia una conseguenza di una decisione di politica economica, il pubblico è l'unico soggetto in grado di risolvere i problemi di declino del sistema italiano quali le infrastrutture e il funzionamento.*



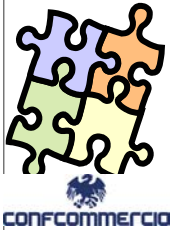
*Se si potesse fare una scaletta degli impegni che il Governo dovrebbe assumere si dovrebbero mettere ai primi posti:*

- *l'aumento del reddito disponibile delle famiglie;*
- *il miglioramento delle condizioni per l'investimento delle imprese;*
- *modalità semplificate ed agevolate di consumo anche attraverso la lotta al caro-vita;*
- *politiche di sostegno alle imprese per reggere la competizione internazionale e rilanciare il made in Italy,*
- *interventi di semplificazione del funzionamento della P.A.*

*Sono queste le leve di trainare la crescita ed aumentarne la brillantezza; una strada che determinerebbe anche maggiori risorse per un riequilibrio meno traumatico della spesa pubblica.*

*Ciò attraverso:*

- *la riforma fiscale basata prioritariamente sull'abbassamento della curva delle aliquote dell'IRE,*
- *il trasferimento progressivo delle risorse dalla spesa corrente a quella in conto capitale,*
- *l'accelerazione del processo di dismissione del patrimonio pubblico anche per disinnescare la mina del caro interessi, implicito in un sistema ad alto tasso di sviluppo,*
- *la riduzione dell'intervento pubblico per recuperare risorse da finalizzare al miglioramento della competitività di prezzo del sistema Italia*
- *l'ampliamento delle misure per attrarre gli investimenti stranieri in Italia anche approvando il disegno di legge sul risparmio e tutelando gli investitori.*



## LE VARIABILI ESTERNE ALL'UEM

### SITUAZIONE ATTUALE

### PREVISIONI

#### Economia Internazionale

L'economia statunitense è rimasta sostenuta anche nel terzo trimestre 2004, registrando una variazione di PIL pari a +0,9% congiunturale e a +3,9% tendenziale. A trainare la crescita è stata soprattutto la domanda interna ma anche gli investimenti delle imprese. I consumi delle famiglie sono cresciuti del +1,1% e del +3,5% se confrontati rispettivamente con il trimestre precedente e con quello corrispondente del 2003. Così come gli investimenti privati sono aumentati di un +1,5% congiunturale e un +8,0% tendenziale.

In Giappone la crescita del PIL in termini reali è rallentata rispetto ai ritmi sostenuti osservati all'inizio dell'anno: nel terzo trimestre del 2004 si rileva infatti un incremento del +0,1% congiunturale e del +3,9% tendenziale. La dinamica delle esportazioni è rimasta tuttavia vivace.

Segnali positivi arrivano anche dai Paesi asiatici, anche se i dati più recenti fanno prevedere una probabile diminuzione della crescita per la seconda parte dell'anno. In Cina il PIL nel terzo trimestre del 2004 è cresciuto di +9,1 punti percentuali tendenziale. I recenti ritmi di crescita cinesi hanno portato la Banca Centrale a innalzare, per la prima volta in nove anni, di 27 punti base i tassi di interesse di riferimento (tasso di rifinanziamento e tasso sui depositi presso la banca centrale a un anno).

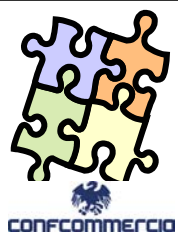
Il moderato rallentamento evidenziato dall'economia mondiale a partire dalla metà dell'anno in corso dovrebbe proseguire anche nei prossimi mesi, coinvolgendo in misura più sensibile le economie dei paesi industrializzati. Ciò nonostante nella media del 2004 il PIL mondiale è stimato crescere su valori prossimi al 5,0%.

Effetti più sensibili si dovrebbero registrare nel 2005 anno in cui lo sviluppo mondiale si dovrebbe attestare su valori di poco superiori al 4,0%.

In particolare il quadro macroeconomico degli USA presenta una stima di crescita del PIL reale nel 2004 pari al +4,4%; tasso di sviluppo che dovrebbe scendere intorno al +3,0% nel prossimo anno.

Anche per il Giappone si stima un rallentamento dal 4,2% dell'anno in corso al 2,1% nel 2005.

Riguardo le economie più dinamiche per la Cina si tratterebbe solo di un ridimensionamento passando da un tasso del +9,2% ad un valore superiore all'8%.



## Il Commercio Mondiale

Nel secondo trimestre del 2004 il commercio mondiale ha confermato il suo trend positivo. Sono migliorate le condizioni economiche mondiali e i benefici si sono estesi sia geograficamente che settorialmente. Questa situazione ha portato ad un incremento congiunturale del commercio mondiale pari al +2,8% per l'area Mondo e in ugual misura per i Paesi OCSE. In termini tendenziali, invece, questi ultimi sono rimasti leggermente indietro, segnando un +9,6% a fronte di un +10,2% dell'area Mondo.

La ripresa del commercio mondiale, dopo il rallentamento osservato a cavallo tra il 2002 e il 2003, sembra avviata verso una fase di consolidamento.

I dati relativi al contesto internazionale confermano la crescita economica, e lasciano supporre che l'aggregato del commercio mondiale si sviluppi in misura sensibile anche nel prossimo periodo, sia pure a tassi lievemente più contenuti rispetto ai picchi raggiunti nella metà del 2004.

A queste condizioni è ragionevole attendersi nel 2005 una crescita del commercio mondiale pari a circa il 7%.

## Le materie prime energetiche

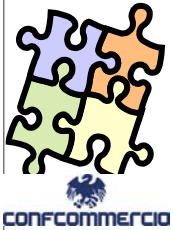
E' proseguita anche negli ultimi mesi la tendenza all'innalzamento delle quotazioni del greggio iniziata a partire dagli ultimi mesi del 2003. Nello scorso mese di ottobre si è raggiunto i 49,2 dollari al barile, con un massimo di 51,4 dollari raggiunto il 26 del mese. Le principali cause di una simile situazione sono da attribuire all'effetto congiunto della forte domanda, dalla riduzione dei livelli delle scorte, delle interruzioni nel rifornimento causate dalle condizioni meteorologiche e da comportamenti speculativi.

Il rafforzamento della domanda mondiale ha avuto ripercussioni anche sui mercati delle materie prime diverse dal petrolio, in particolare dei metalli. Difatti, dopo il calo osservato nella seconda metà del 2003, i prezzi di queste materie prime sono tornati ad aumentare fino al mese di aprile di quest'anno per poi tornare a scendere.

Le quotazioni petrolifere dovrebbero rimanere su livelli elevati almeno fino alla fine dell'anno in corso.

Nel corso del 2005 dovrebbero però almeno in parte rientrare le punte massime raggiunte nel mese di ottobre di quest'anno anche a seguito di una domanda più bassa e di un incremento della capacità produttiva prevista nei paesi Opec.

Su questo andamento gravano comunque le incognite legate sia alla situazione geopolitica mondiale ed all'effettivo comportamento che terranno in termini di quote i Paesi produttori.



## I tassi di cambio

Per tutto l'anno in corso il dollaro ha continuato a deprezzarsi nei confronti delle altre principali monete.

Il tasso di cambio euro-dollaro ha superato nei primi giorni di novembre il livello di 1,28.

Il cambio yen-dollaro è sceso a 106. Questo a dimostrare che la pressione dall'indebolimento del dollaro si sta scaricando principalmente sull'euro.

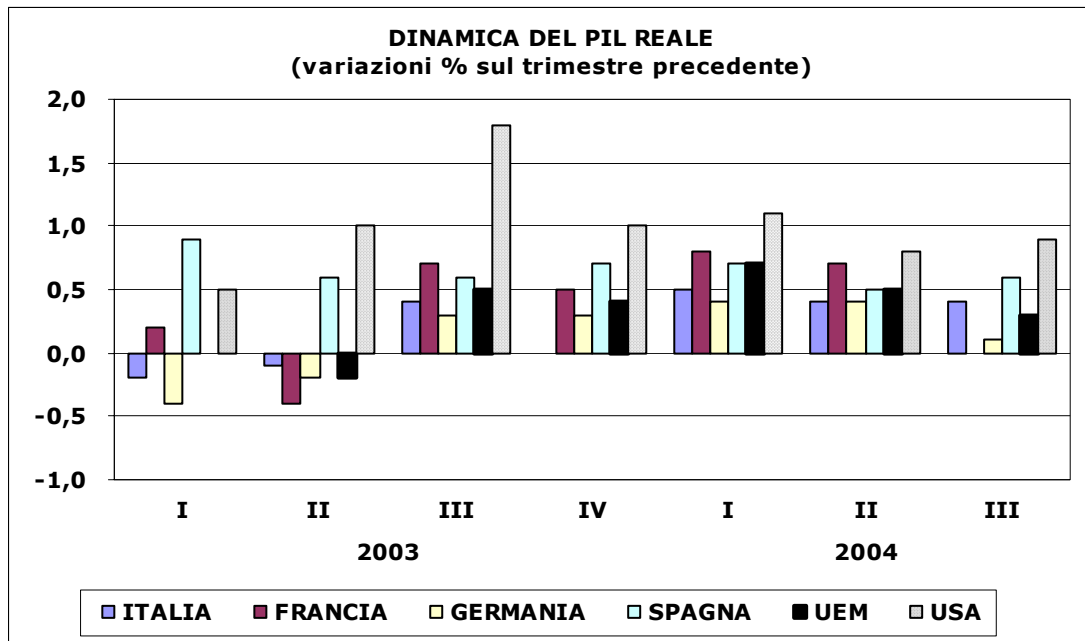
La principale causa della debolezza del dollaro va ricercata nella preoccupazione dei mercati per lo squilibrio della bilancia dei pagamenti americana, e sulle politiche che l'amministrazione Bush e la FED attueranno in materia nei prossimi mesi.

Il deprezzamento generalizzato del dollaro di questi mesi è seguito alla pubblicazione di dati che indicano una produzione industriale inferiore alle attese, una evoluzione modesta del mercato del lavoro ed un peggioramento del clima di fiducia delle famiglie. Inoltre gli operatori sembrano avere rivisto al ribasso le proprie aspettative circa l'andamento futuro dei tassi di interesse statunitensi.

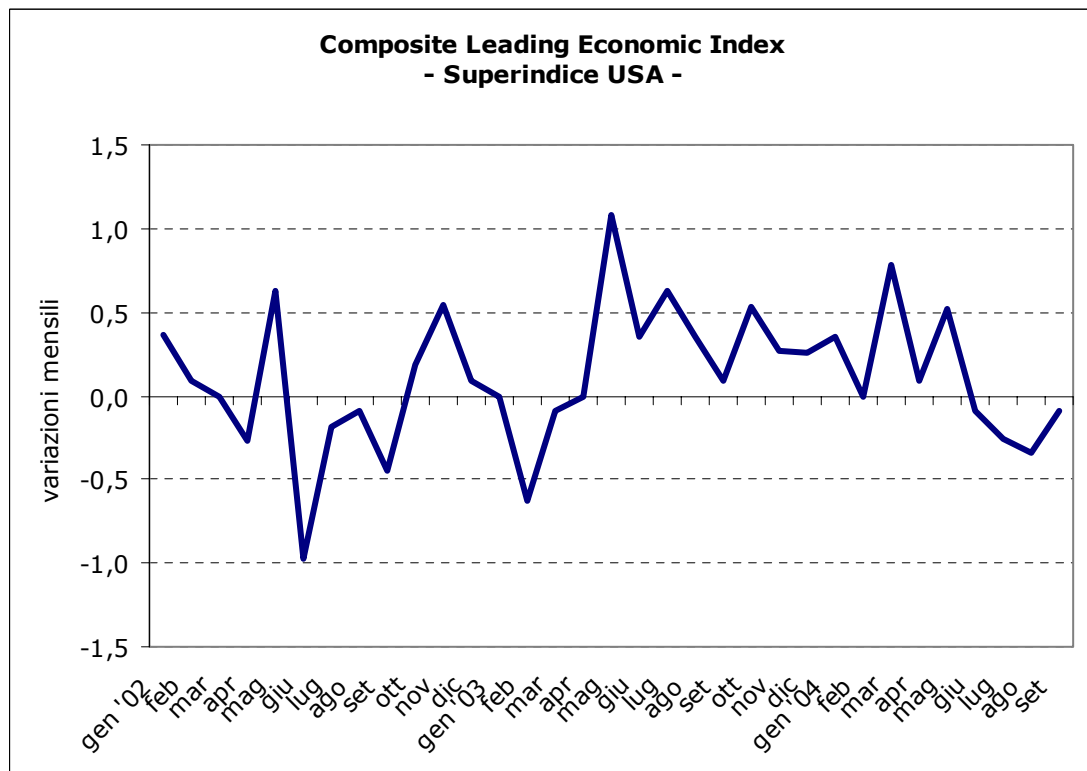
Permangono quindi incertezze circa l'andamento della valuta statunitense.

Relativamente al tasso di cambio euro-yen anche nei prossimi mesi dovrebbe proseguire la moderata tendenza all'apprezzamento della valuta nipponica.

## ECONOMIA INTERNAZIONALE

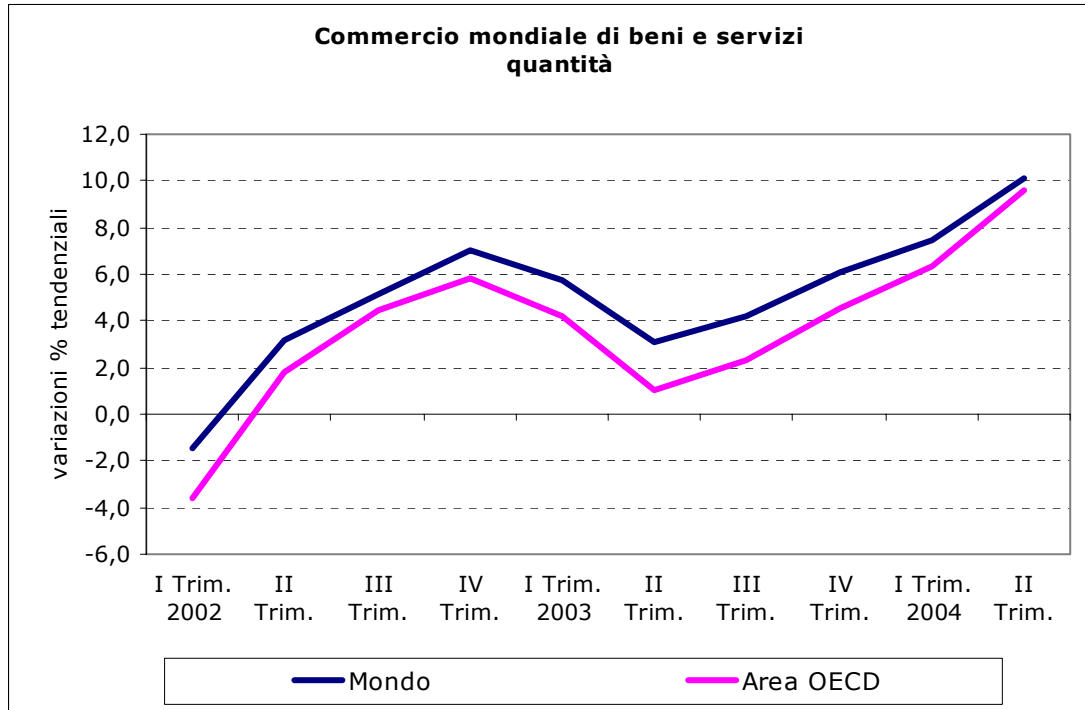


FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati BCE



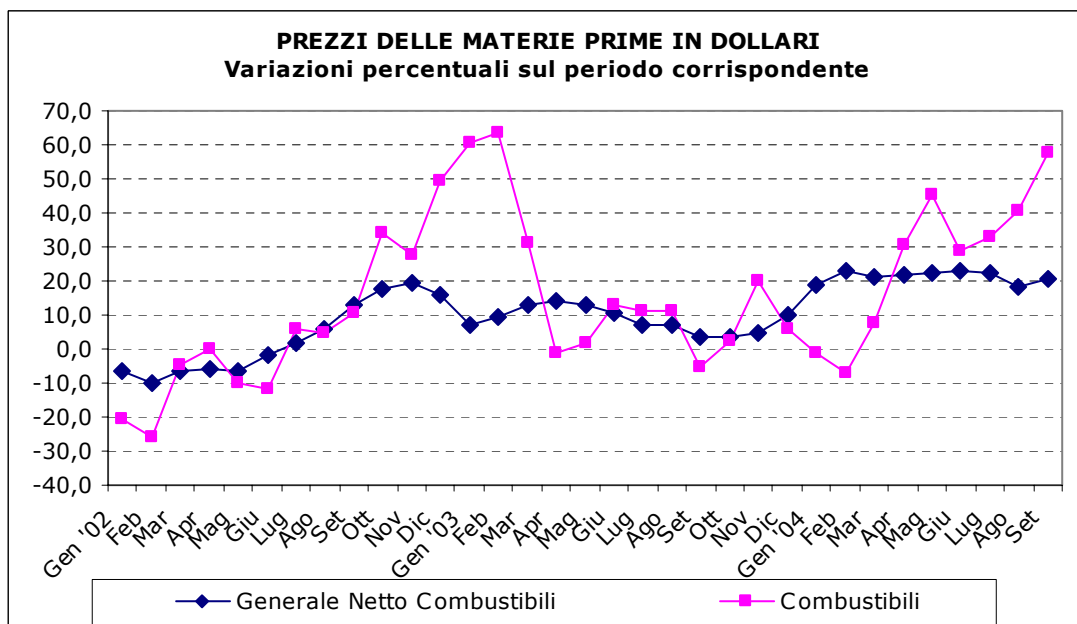
FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati Conference Board

## IL COMMERCIO MONDIALE



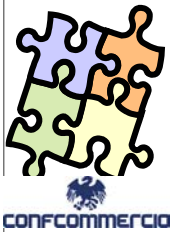
FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati OECD

## LE MATERIE PRIME

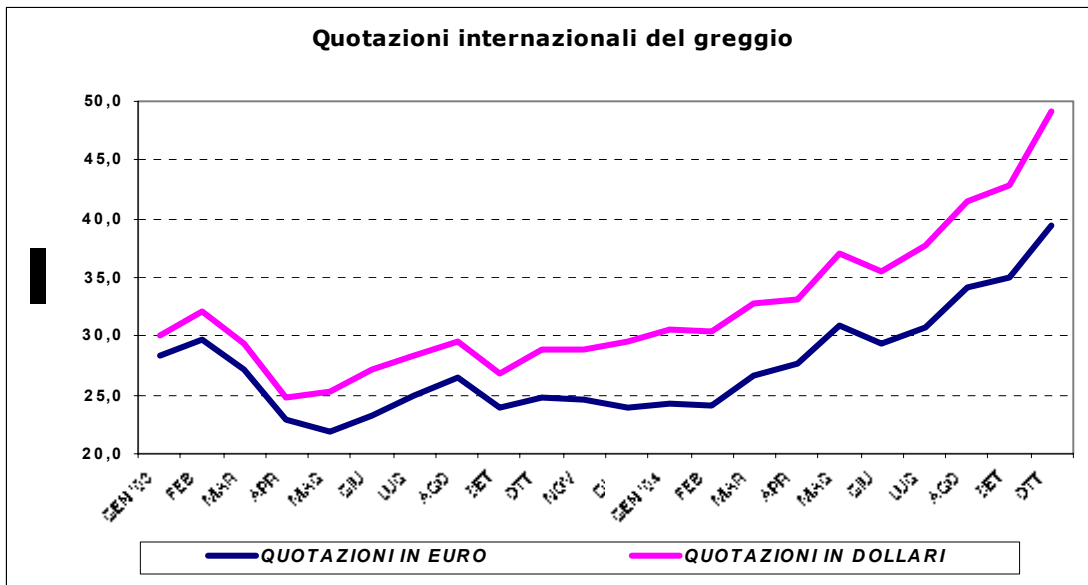


FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati CONFINDUSTRIA



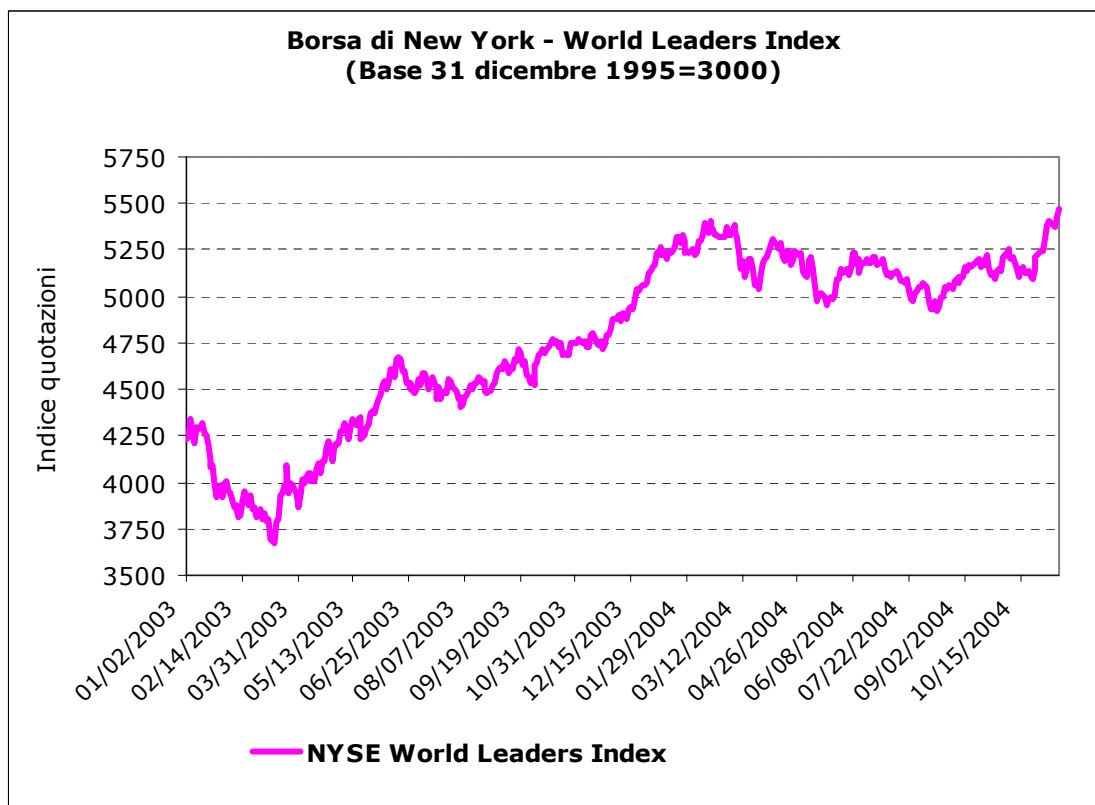


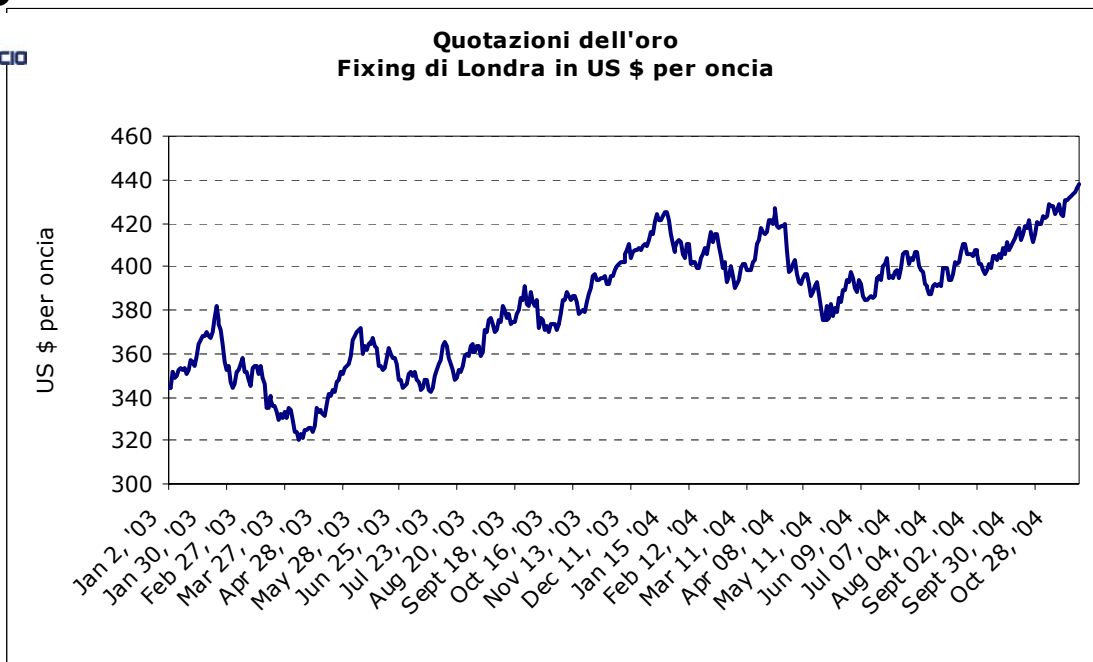
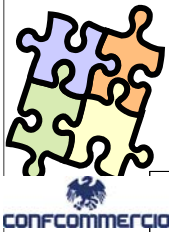
## LE MATERIE PRIME ENERGETICHE



FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati BCE

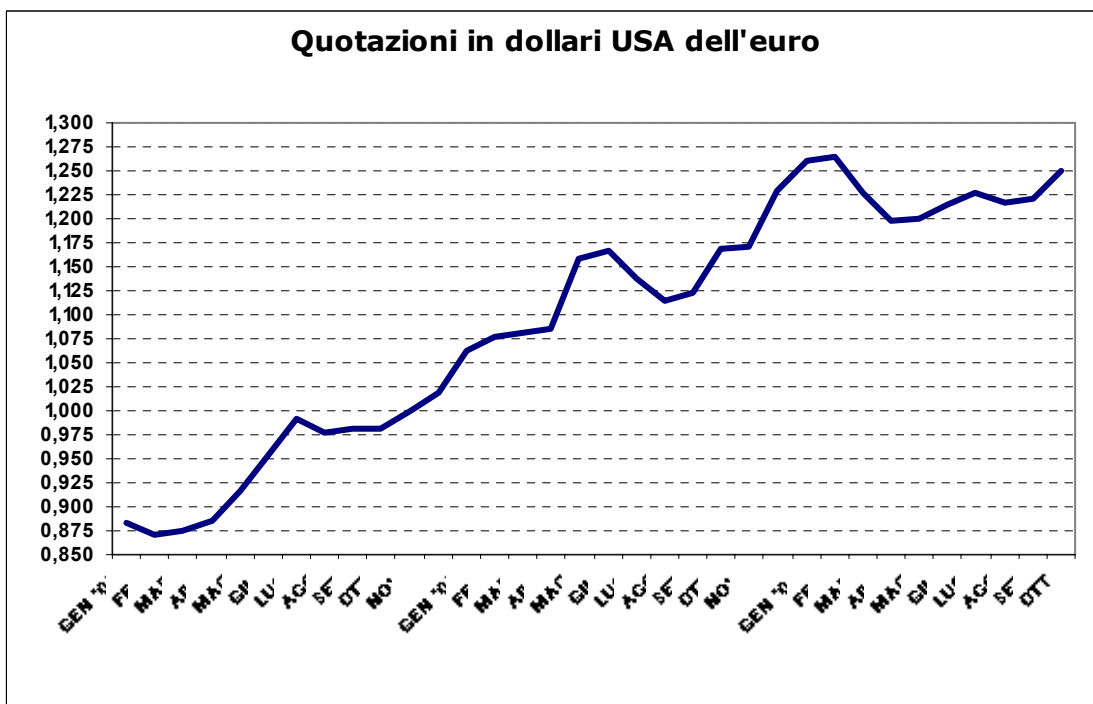
## LE PIAZZE FINANZIARIE



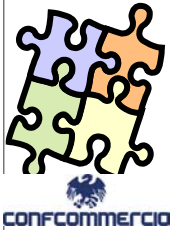


FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati London Market Statistics

## I TASSI DI CAMBIO



FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati BCE



## ECONOMIA EUROPEA

### SITUAZIONE ATTUALE

### PREVISIONI

#### LA CRESCITA

Sulla base dei dati più recenti, Eurostat ha registrato per il periodo luglio-settembre 2004 una crescita del PIL nell'area euro del +0,3% rispetto al trimestre precedente e del +1,8% nei confronti dello stesso periodo del 2003. La tendenza al rallentamento del ciclo espansivo seppure comune a tutte le principali aree economiche conferma le difficoltà dell'economia europea a beneficiare pienamente della crescita dell'economia mondiale e a mantenere il passo con i ritmi di sviluppo più elevati dell'economia americana e della Cina.

Confrontando le performance produttive dei diversi paesi risalta da un lato il buon andamento della Spagna (+0,6% congiunturale e +2,6 tendenziale) dall'altro il tasso di sviluppo modesto della Germania (+0,1% congiunturale, +1,3% tendenziale), che conferma le difficoltà della ex locomotiva europea a superare un ciclo economico particolarmente negativo.

Anche il PIL della Francia, paese che sembrava avviato ad una decisa fase di ripresa produttiva, ha registrato una netta tendenza al ridimensionamento della dinamiche produttive con una crescita nel 3° trimestre, secondo le prime stime dell'Insee, del +0,1% congiunturale ed una crescita acquisita del +2,0%.

La tendenza ad uno sviluppo contenuto e le incertezze circa lo stato di salute dell'economia europea sono confermate dalle stime effettuate dalla commissione Europea per il quarto trimestre del 2004 in cui lo si attende una crescita compresa tra il +0,2% e il +0,6%.

Pur in presenza, specie in questa ultima parte dell'anno, di segnali contrastanti provenienti dagli indicatori congiunturali, per il 2004 per il complesso dell'area dell'euro si stima una crescita del +2,1%, un dato che seppure migliore rispetto alle performance degli ultimi anni è decisamente più contenuto rispetto a quanto atteso a livello mondiale riflettendo le dinamiche non molto accentuate che caratterizzano alcune delle principali economie dell'area.

In particolare per la Germania è attesa una crescita del +1,9% e per l'Italia del +1,2%, migliore è il quadro che caratterizza sia l'economia francese, il cui sviluppo nel complesso del 2004 è stimato del +2,4%, sia l'economia spagnola con un PIL atteso aumentare del +2,6%.

Anche nel 2005 l'economia dell'euro zona non dovrebbe registrare un tasso di crescita particolarmente dinamico, con un incremento del PIL stimato pari al +2,0%. Tale evoluzione pur segnalando un rallentamento meno significativo rispetto a quanto atteso per altre economie industrializzate segnala il permanere di elevati differenziali di sviluppo tra l'Europa e l'economia USA.

Sulle performance produttive dell'area gravano peraltro, come per altre economie, le incognite legate ai prezzi delle materie prime petrolifere in quanto il permanere sui livelli attuali delle quotazioni potrebbe limitare la crescita.

## I CONSUMI

I consumi privati all'interno dell'area euro hanno continuato a segnalare anche nella prima metà del 2004 una evoluzione non soddisfacente. Dopo il netto miglioramento registrato nei primi tre mesi del 2004 (+0,7% congiunturale e +1% tendenziale), vi è stata nel secondo trimestre una decisa attenuazione dei ritmi di sviluppo della domanda delle famiglie con un incremento congiunturale del +0,3% (+1,2% tendenziale).

A livello dei singoli Paesi gli incrementi più sostenuti hanno riguardato nel periodo aprile-giugno la Francia (+0,6% congiunturale, +2,8% tendenziale) e la Spagna (+0,6% congiunturale e +3,2% tendenziale) mentre è rimasta critica la situazione in Germania (+0,1% congiunturale e -0,8% tendenziale).

Per quanto riguarda il terzo trimestre non ci sono al momento dati sufficienti per poter fare una valutazione degli andamenti registrati nel periodo, anche se l'andamento economico generale e l'evoluzione registrata a settembre dalle vendite del commercio al dettaglio nella zona euro (+0,1% congiunturale +0,0% tendenziale) indicano come da parte delle famiglie ci siano forti difficoltà.

A conferma di questa situazione vi sono i dati sulle vendite di autovetture che nel complesso del terzo trimestre segnalano un calo delle nuove immatricolazioni del -2,5%.

A condizionare fortemente le prospettive di sviluppo dei consumi nei prossimi mesi vi è la debolezza del clima di fiducia delle famiglie che nel corso dell'anno è rimasto sostanzialmente invariato e non mostra segni di miglioramento a breve.

Per quanto riguarda il 2004 il tasso di incremento nel media dell'anno è stimato pari a +1,5%, mentre nel 2005 la crescita attesa è pari a +1,7%.

Solo in presenza dell'affermarsi di un miglioramento delle prospettive dal lato dell'occupazione le famiglie potrebbero essere indotte ad una maggiore propensione alla spesa ed a contenere il risparmio accumulato in attesa di tempi migliori.

Occorre, inoltre, considerare che gli effetti derivanti dalle misure di finanza pubblica per contenere la tendenza espansiva dei deficit in molti Paesi dell'Unione e la possibile introduzione di cambiamenti significativi nei sistemi sanitari e pensionistici nazionali, potrebbero avere ricadute negative sui bilanci familiari e indurre ad una maggior prudenza i consumatori.

## INVESTIMENTI

La domanda per investimenti, che sembrava avviata alla fine dello scorso anno ad un graduale recupero, è risultata in questa prima parte del 2004 particolarmente deludente per il complesso dei paesi aderenti alla UEM, in quanto dopo un calo dello 0,1% nel primo trimestre 2004 (+0,7% tendenziale) anche nel secondo trimestre non si sono registrati miglioramenti con una crescita del +0,1% congiunturale e del +1,0% tendenziale.

Questo dato è stato condizionato sostanzialmente dall'andamento negativo degli investimenti in Germania (-1,0% congiunturale, -2,5% tendenziale), mentre negli altri principali paesi vi è stata una modesta espansione, in linea con una ripresa dell'attività economica. I risultati migliori si sono registrati in Francia (+1,6% congiunturale e +3,6% tendenziale), in Spagna dove la crescita è stata dello 0,8% rispetto al primo trimestre del 2004 (+3,9% su base annua), ed in Italia (+1,4% rispetto al trimestre precedente, +3,1% tendenziale).

Il miglioramento del clima di fiducia delle imprese dell'industria nella seconda parte del 2004 accompagnato da una crescita, seppur modesta, della produzione industriale dovrebbero favorire una ripresa degli investimenti che nella media del 2004 sono attesi crescere ad un tasso pari al +2,2%.

La tendenza ad un graduale miglioramento dell'attività di investimento dovrebbe proseguire in misura più significativa nel 2005, anno in cui la crescita attesa è del +3,2%.

Il dato di sintesi riflette peraltro andamenti articolati all'interno dell'area in quanto per la Germania anche il 2004 è stimato come un anno di ulteriore ridimensionamento della domanda di investimenti (-1,0%) che dovrebbe tornare su valori positivi solo nel 2005 (+2,3%); un deciso miglioramento è atteso in Francia (+3,6% nell'anno in corso, 3,7% nel 2005) e in Spagna (+3,3% e +3,7%).

## OCCUPAZIONE

In linea con una evoluzione produttiva ancora modesta le condizioni del mercato del lavoro all'interno della UEM permangono ancora deboli e non registrano segnali decisi di miglioramento.

Nel secondo trimestre l'occupazione è cresciuta solo dello 0,1% grazie al contributo dei servizi, dopo che nel primo trimestre la crescita era stata nulla.

A settembre 2004 il tasso di disoccupazione

Le indicazioni provenienti dalle indagini condotte a livello europeo presso le industrie manifatturiere ed i servizi pur registrando miglioramenti circa le prospettive del mercato del lavoro, non forniscono segnali tali da far ipotizzare nel breve periodo una significativa accelerazione delle dinamiche occupazionali.

Il tasso di disoccupazione nella media dell'intero 2004 dovrebbe rimanere atte-

ne nella UEM è risultato pari all'8,9%, stabile se rapportato al dato dei mesi precedenti. In pratica il tasso di disoccupazione per l'area dell'euro non ha avuto cambiamenti significativi dall'aprile 2003 e le variazioni registrate nell'ultimo anno sono state marginali. Anche considerando la UE a 25 il tasso di disoccupazione rimane attestato su un valore pari al 9%.

Secondo le stime di Eurostat a settembre 2004 vi erano 12,7 milioni di disoccupati maschi e femmine nell'area dell'euro e 19,2 milioni di disoccupati nella UE25.

All'interno della UEM i tassi più elevati si segnalano in Spagna (10,6%), Francia (9,6%) - paesi dove il tasso di disoccupazione è rimasto stabile rispetto al mese precedente -, ed in Germania (9,9%). In quest'ultimo paese il tasso di disoccupazione ha registrato un peggioramento nel corso dell'anno in quanto a marzo era al 9,7%.

stato sull'8,9%, valore analogo a quello registrato nel 2003.

Secondo le stime più recenti nel complesso del 2004 l'occupazione nell'area dell'euro dovrebbe aumentare dello +0,5% mentre nel 2005 l'incremento dovrebbe essere più consistente e pari a +0,9%.

Rispetto a questa tendenza permangono problemi in Francia, dove si prevede nel 2004 un calo dell'occupazione del -0,3%, e in Germania (+0,1% nel 2004).

## I PREZZI

Ad ottobre il tasso di inflazione dell'area dell'euro si è attestato al 2,4% in rialzo rispetto a settembre quando era pari al 2,1%. A determinare questo andamento ha contribuito in maniera significativa il riacutizzarsi delle tensioni sui prodotti petroliferi, come dimostra l'innalzamento del tasso di crescita tendenziale degli energetici salito al 9,8% dal 6,4% di settembre.

A controbilanciare queste tensioni ha contribuito il ridimensionamento della voce relativa agli alimentari, soprattutto per il contributo dei freschi, il cui tasso di variazione su base annua è risultato negativo (-0,2%).

La variazione dei prezzi al netto degli ener-

Il principale elemento di preoccupazione circa l'evoluzione futura dell'inflazione nella UEM rimane il permanere del costo del greggio sui mercati internazionali a livelli elevati. A ciò vanno aggiunti alcuni rischi al rialzo derivanti a possibili incrementi delle imposte indirette e dei prezzi amministrati, mentre non sembrano esserci rischi di pressioni derivanti da incrementi salariali il cui andamento non presenta accelerazioni.

Nella media del 2004 la crescita dei prezzi al consumo dovrebbe pertanto collocarsi al di sopra del 2%. Più favorevole, in presenza dell'attenuarsi delle



getici e degli alimentari freschi, il cui andamento non è imputabile al sistema economico interno, è risultata pari al +2,0%, in linea con gli obiettivi della BCE situazione che porta ad ipotizzare una invarianza della politica monetaria.

Per quanto concerne gli altri capitoli di spesa, gli aumenti più significativi registrati ad ottobre su base annua hanno riguardato le spese per le bevande alcoliche e tabacchi, l'abitazione, i trasporti e l'istruzione.

tensioni sui mercati internazionali del materie prime petrolifere, potrebbe risultare l'andamento dei prezzi nel 2005.

## LA FINANZA PUBBLICA

Nel corso del 2004 la situazione dei conti pubblici del complesso dei Paesi della UEM ha registrato un peggioramento si stima, infatti, che il rapporto deficit/PIL sarà pari al 2,9% in aumento rispetto al 2,7% del 2003.

Questo quadro sottintende il superamento dei parametri previsti per la Germania (3,9%), la Francia (3,7%), e la Grecia (5,5%) ed una situazione a rischio per quanto riguarda il Portogallo (2,9%) e i Paesi Bassi (2,9%) e l'Italia.

Anche il debito ha registrato un deterioramento in quanto il parametro debito/PIL è stimato salire nel 2004 al 71,1% dal 70,7% del 2003 .

Le previsioni di autunno della Commissione indicano per il 2005 una situazione in lento miglioramento rispetto a quella attesa per l'anno in corso con un rapporto tra disavanzo di bilancio e PIL stimato scendere al 2,5%.

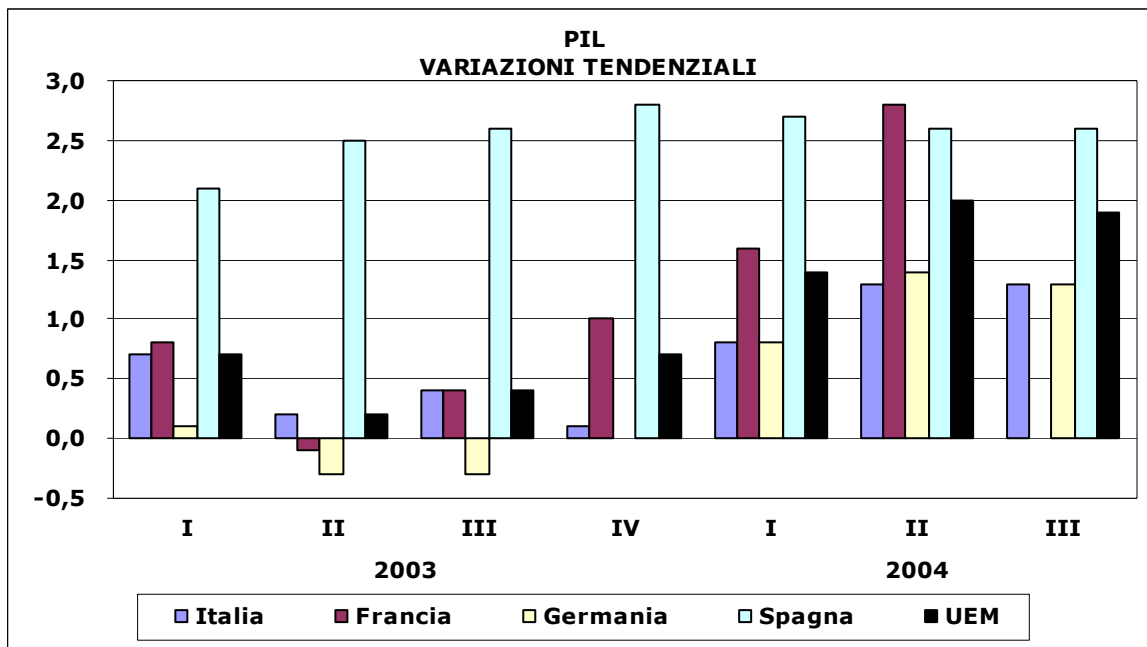
In particolare si prevede che per Germania, Grecia e Portogallo sarà superata la soglia del 3%, mentre per altri paesi come Francia e Italia la situazione è considerata solo a rischio.

Questa situazione non dovrebbe determinare variazioni significative del rapporto debito/PIL che dovrebbe rimanere sui livelli raggiunti nell'anno precedente.

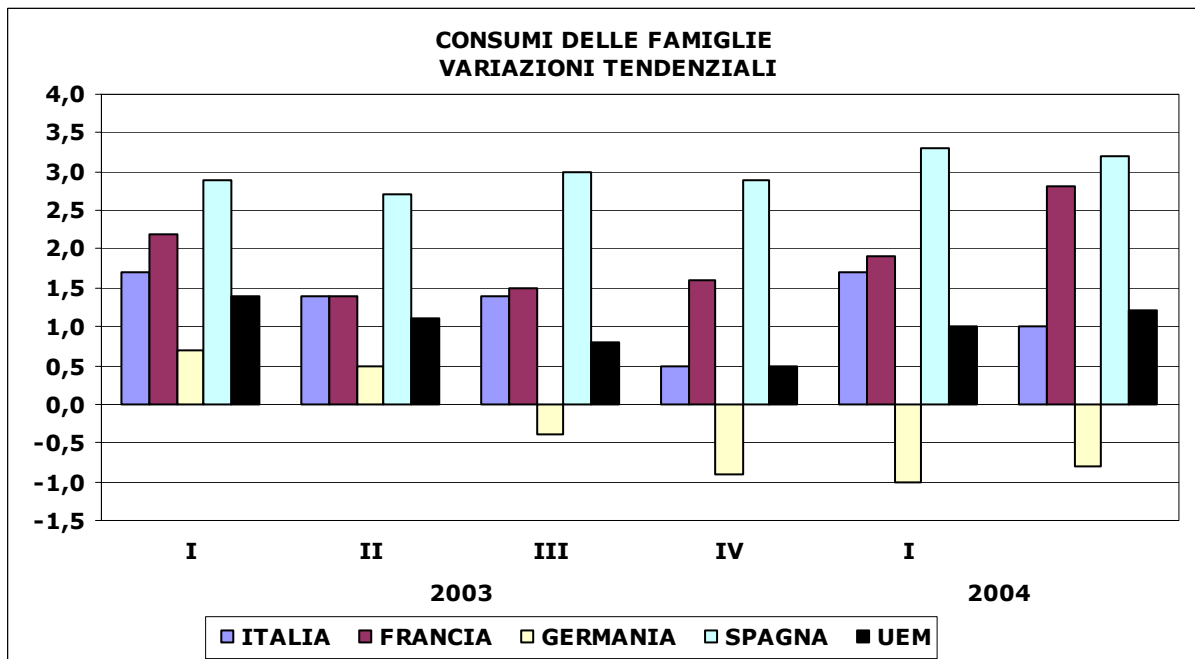
Le difficoltà di alcuni paesi a rispettare i criteri stabiliti dal Patto di Stabilità, accentuate dall'emergere del problema Grecia, hanno determinato l'avvio di un dibattito tra gli Stati membri finalizzato ad una revisione delle regole, ma i contrasti emersi tra i diversi Paesi lasciano ipotizzare che la ricerca di un accordo richiederà tempi lunghi.

## ECONOMIA EUROPEA

### LA CRESCITA

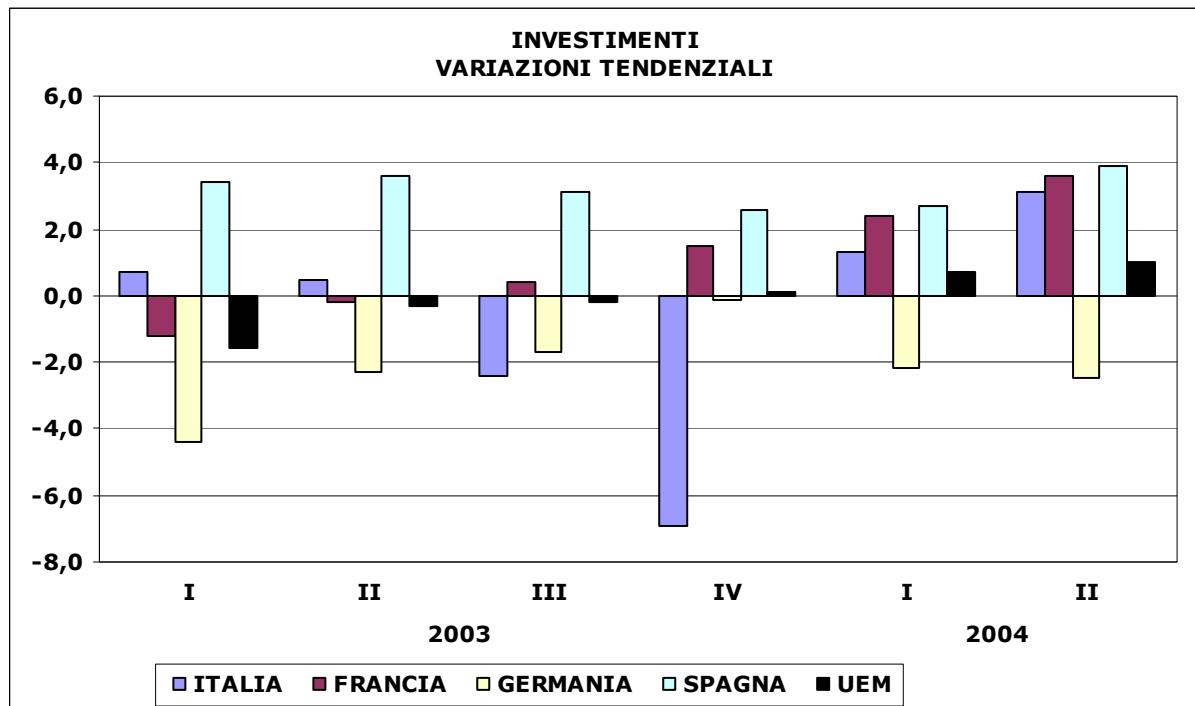


FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati EUROSTAT e Istituti nazionali di Statistica

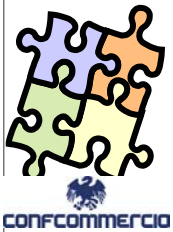


FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati EUROSTAT e Istituti nazionali di Statistica

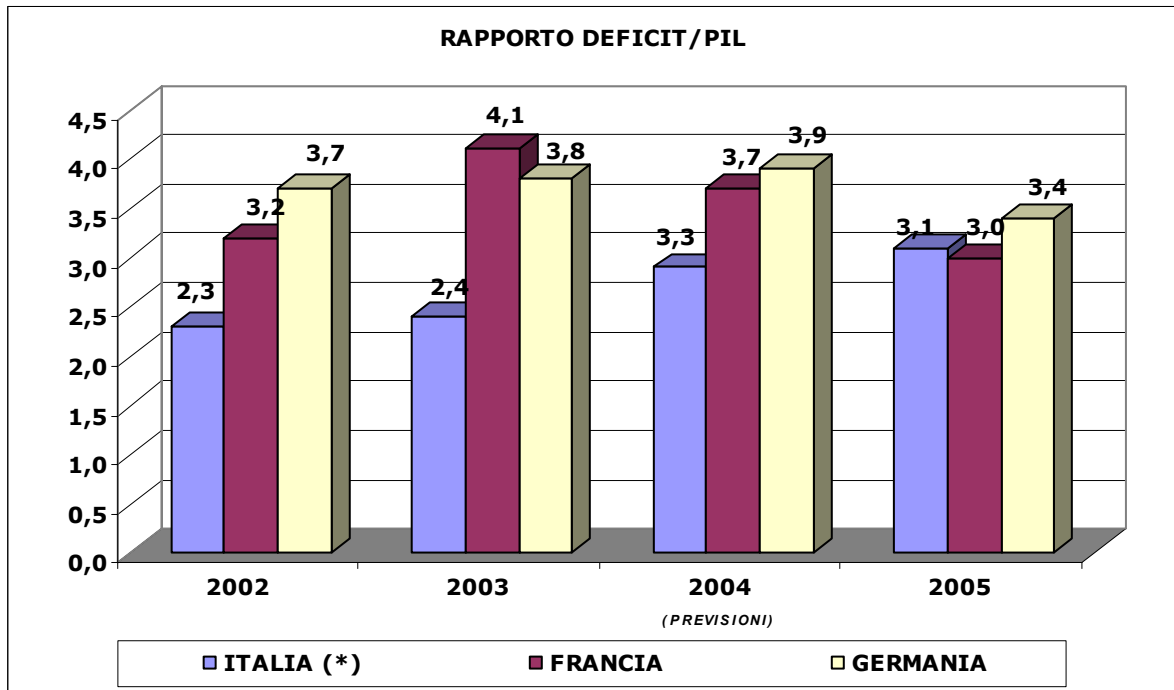




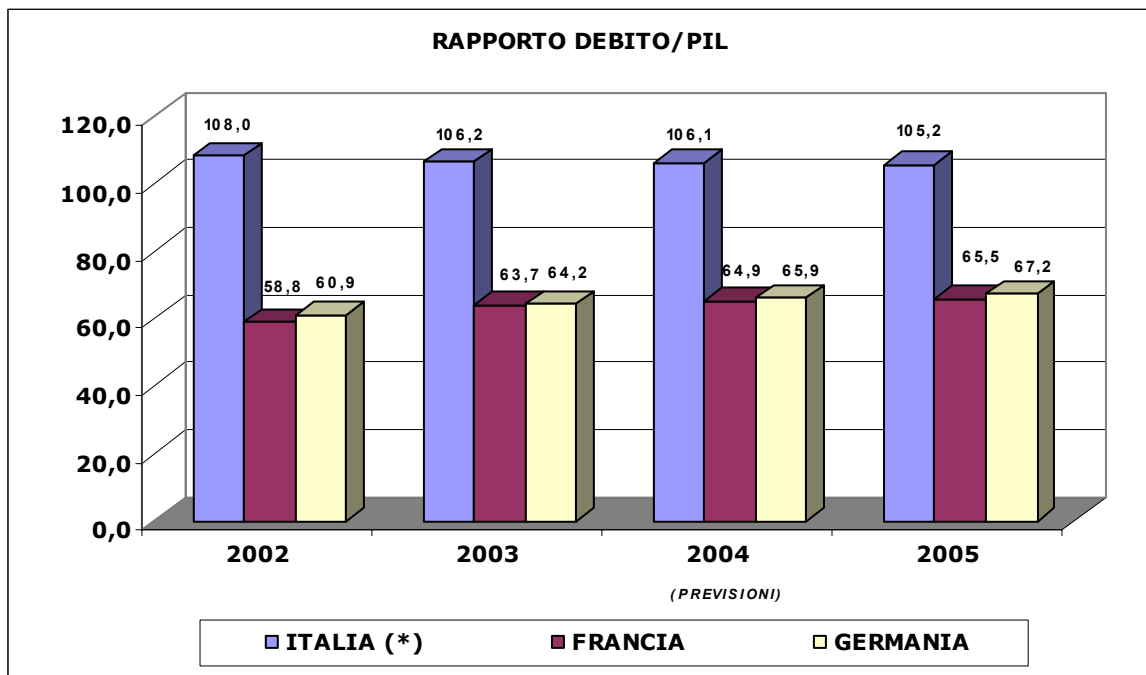
FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati EUROSTAT e Istituti nazionali di Statistica



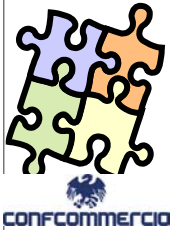
## LA FINANZA PUBBLICA



FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati COMMISSIONE EUROPEA PER L'ITALIA STIME CONFCOMMERCIO



FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati COMMISSIONE EUROPEA PER L'ITALIA STIME CONFCOMMERCIO



## ECONOMIA ITALIANA

### SITUAZIONE ATTUALE

#### Crescita

L'economia italiana sembra aver risentito in misura più contenuta rispetto ad altri sistemi europei del ridimensionamento della fase ciclica riscontrato nei mesi estivi.

Stando alle prime indicazioni il PIL italiano dovrebbe aver registrato, nel corso del terzo trimestre dell'anno, una crescita in termini congiunturali del +0,5%, con una variazione su base annua del +1,3%.

Questo andamento sembra essere derivato dal ritardo con cui la nostra economia sconta gli effetti degli impulsi internazionali, più che dalla presenza di un consolidato ciclo espansivo.

Stando, infatti, a tutti gli indicatori disponibili il sistema produttivo italiano continua ad essere caratterizzato da forti elementi di debolezza soprattutto sul versante della domanda interna.

### PREVISIONI

In linea con quanto atteso a livello europeo anche l'economia italiana dovrebbe registrare nei mesi finali del 2004 una tendenza allo sviluppo abbastanza contenuta.

Nella media dell'intero anno il PIL dovrebbe crescere del +1,3%, valore in linea con le previsioni del Governo, ma decisamente più contenuto rispetto a quanto atteso per il complesso dell'area dell'euro.

La tendenza ad un ridimensionamento dell'attività produttiva nei mesi finali del 2004 dovrebbe condizionare le prospettive di sviluppo del 2005, anno in cui la crescita attesa è stimata nell'ordine del +1,6%.

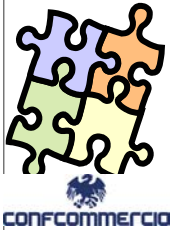
Su questo andamento dovrebbero gravare sia i problemi legati alla competitività dei nostri prodotti sui mercati internazionali, destinati a condizionare le possibilità di espansione delle esportazioni, sia gli effetti delle misure correttive per tenere sotto controllo la finanza pubblica, delle quali ad oggi non si conosce ancora l'esatta dimensione e le caratteristiche.

#### Consumi

Dal lato della domanda interna, nel corso del secondo trimestre del 2004 si è registrata una tendenza al ridimensionamento della spesa per consumi delle famiglie corretta per i giorni lavorativi, diminuita rispetto al trimestre precedente del -0,3%. Tale andamento ha determinato un ridimensionamento del tasso di crescita tendenziale sceso dal +1,7% del primo trimestre al +1,0% del periodo aprile-

Il peggioramento del clima di fiducia delle famiglie registrato a novembre conferma le incognite sull'evoluzione nel breve medio periodo della domanda per consumi delle famiglie.

Sull'andamento di questa variabile pesano le incertezze relative non solo all'andamento del reddito disponibile, ma soprattutto i possibili effetti delle misure per il contenimento dei conti pubblici.



giugno.

A contenere la tendenza riflessiva dei consumi hanno contribuito esclusivamente i beni durevoli per i quali si registra un tasso di incremento in termini tendenziali superiore al 10%.

In ridimensionamento continua a risultare la domanda per i prodotti alimentari, che sconta nel secondo trimestre una flessione del -1,2% rispetto all'analogo periodo del 2003. In riduzione è risultata, nel periodo aprile - giugno, anche la domanda relativa ai servizi, che sconta una flessione in termini congiunturali del -0,6%.

Stando alle informazioni provenienti dalle vendite al dettaglio la tendenza al contenimento della domanda, soprattutto per quanto concerne i beni, dovrebbe essere proseguita anche nel terzo trimestre coinvolgendo in misura abbastanza sensibile i prodotti alimentari e l'abbigliamento.

Solo per i beni durevoli - soprattutto per quelli relativi alla telefonia, al segmento digitale (foto e video), ecc. - la domanda dovrebbe aver continuato a segnalare una certa vivacità, favorita anche dalle consistenti riduzioni dei prezzi registrate per alcuni prodotti in particolare i più innovativi e di importazione.

Nella media dell'intero anno stante una probabile stagnazione della domanda anche nei mesi finali dell'anno l'incremento dovrebbe risultare pari al +1,0%.

Il dato di sintesi dovrebbe riflettere un calo dei consumi alimentari ed una crescita prossima al +5,0% per i durevoli.

La tendenza ad uno sviluppo abbastanza contenuto della domanda da parte delle famiglie è attesa proseguire anche nel 2005, anno in cui l'incremento è stimato nell'ordine del +1,3%.

Questa valutazione risente delle incertezze circa le effettive azioni che verranno intraprese dal lato della finanza pubblica sia dal lato delle spese - soprattutto per quanto concerne gli enti locali -, che delle entrate.

La mancanza di un quadro chiaro di riferimento rende particolarmente critica la previsione su questa variabile fondamentale del sistema economico, in considerazione degli opposti effetti che potrebbero avere le diverse misure sul comportamento delle famiglie.

## Investimenti

Più positiva è risultata dal lato della domanda interna la dinamica degli investimenti, per i quali anche nel secondo trimestre si è riscontrata una tendenza al recupero con un incremento del +1,4% in termini congiunturali ed una crescita su base annua del +3,1%.

Al miglioramento hanno contribuito tutte le componenti, anche se gli incrementi tendenziali più sensibili si registrano per i mezzi di trasporto la cui domanda era risultata forte-

Il permanere anche nei mesi finali del 2004 di un accentuato clima di incertezza sulle prospettive di sviluppo nel breve periodo dovrebbe condizionare le dinamiche relative agli investimenti, attesi evidenziare nel quarto trimestre una crescita abbastanza contenuta.

Nella media dell'anno l'aumento dovrebbe risultare del +2,6%, valore che permetterebbe di recuperare quanto perso nel 2003. Anche il prossimo anno l'attività di investi-

mente penalizzata nel 2003.

Stando ai dati relativi alla produzione, agli ordinativi ed al grado di utilizzo degli impianti nel corso del terzo trimestre si dovrebbe essere registrata una attenuazione della tendenza al recupero dell'attività di investimento.

mento da parte delle imprese non dovrebbe proseguire a ritmi particolarmente sostenuti con una crescita stimata del +2,5%.

Tale evoluzione dovrebbe essere determinata dal permanere di un profilo di sviluppo interno non particolarmente accentuato, della tendenza a delocalizzare l'attività produttiva e delle incertezze che gravano dal lato delle politiche di incentivazione alle imprese.

## Occupazione

L'occupazione sta riflettendo, con un certo ritardo, la debolezza del ciclo produttivo italiano.

I dati relativi al II trimestre del 2004, tratti per la prima volta dalla nuova indagine continua sulle forze di lavoro, confermano il rallentamento della crescita occupazionale già evidenziatosi nelle precedenti rilevazioni.

L'incremento registrato su base annua è stato di 163mila occupati (+0,7% a fronte del 2,1% dello scorso anno), imputabile essenzialmente alla componente femminile che rappresenta oggi quasi il 40% del totale degli occupati.

In relazione alla struttura dell'occupazione crescono sia gli occupati indipendenti (+71mila) che dipendenti (+91mila) e tra questi ultimi aumentano in particolare gli occupati a tempo pieno e indeterminato, mentre in calo risultano quelli a termine, più sensibili normalmente alla congiuntura sfavorevole.

A livello settoriale la crescita occupazionale continua ad essere sostenuta dal settore dei servizi (+60mila) e delle costruzioni (+85mila), mentre l'industria in senso stret-

La tendenza al ridimensionamento delle dinamiche occupazionale dovrebbe proseguire anche nei prossimi mesi coinvolgendo in misura ancora più significativa il Sud del Paese, area che dovrebbe continuare ad essere interessata da fenomeni migratori verso aree dove il mercato del lavoro risulta più favorevole.

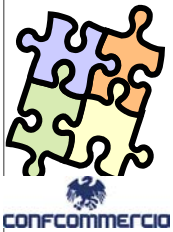
Nella media del 2004 gli occupati in Italia dovrebbero aumentare di circa 147mila unità.

Solo nella seconda metà del 2005 il mercato del lavoro italiano dovrebbe cominciare ad evidenziare una maggior dinamicità.

Nel complesso dell'anno la crescita degli occupati dovrebbe risultare di poco inferiore alle 200mila unità.

In linea con queste dinamiche il tasso di disoccupazione dovrebbe evidenziare una ulteriore tendenza al ridimensionamento.

Le dinamiche del mercato del lavoro potrebbero, peraltro, risultare più favorevoli in considerazione dei possibili effetti sull'occupazione sia degli incentivi a permanere in attività per coloro che hanno



to ha registrato una contrazione di 24mila occupati imputabile alla debolezza del ciclo economico.

Relativamente al territorio la crescita occupazionale ha interessato in particolare il Centro (+3,2% pari a 144 mila occupati), mentre il Mezzogiorno ha registrato una flessione di 14mila occupati, proseguendo una tendenza emersa già nel corso del 2003.

Il permanere di valori positivi all'interno del mercato del lavoro ha determinato un ulteriore ridimensionamento del tasso di disoccupazione nazionale sceso nel II trimestre di quest'anno al 7,9%, cinque decimi di punto in meno in confronto all'analogo periodo del 2003.

Il dato riflette come di consueto situazioni molto articolate sul territorio, in quanto al 4,1% del Nord si contrappone un 15% nel Mezzogiorno.

già raggiunto i requisiti pensionistici, sia della riduzione dell'Irap.

## Prezzi

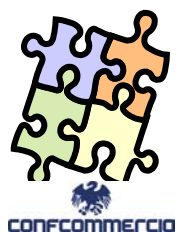
Analizzando nel dettaglio le dinamiche dei prezzi al consumo in Italia si riscontra come l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività, che era rimasto fermo per due mesi, ha segnalato a novembre 2004 un modesto aumento (+0,1%) situazione che ha determinato una variazione tendenziale del + 1,9%, valore che non si registrava da settembre del 1999.

Questa evoluzione si è realizzata nonostante siano presenti nel sistema molti elementi di tensione collegati essenzialmente all'evoluzione delle materie prime petrolifere e non (soprattutto i metalli), che hanno determinato un deciso innalzamento del tasso di crescita dei prezzi alla produzione nazionali (dal +0,1% tendenziale di febbraio al +4,4% di ottobre con una punta del +21,3% per i prodotti pe-

Le tendenze in atto dal lato dei prezzi alla produzione lasciano ipotizzare anche nei prossimi mesi dinamiche inflazionistiche al consumo abbastanza contenute, soprattutto per quanto concerne i beni.

In linea generale dovrebbe proseguire la tendenza ad un ridimensionamento dei prezzi dei prodotti alimentari, trasformati e non, atta a controbilanciare le forti tensioni inflazionistiche provenienti dalle materie prime energetiche e non solo in parte attenuate dal riapprezzamento dell'euro sui mercati.

Nella media dell'intero anno l'inflazione al consumo dovrebbe risultare pari al +2,2%. Questa evoluzione dovrebbe peraltro determinare una «eredità» del 2004 al 2005 più favorevole di quella registrata negli anni più recenti.



troliferi raffinati).

Il dato di sintesi dei prezzi al consumo continua a derivare dal combinarsi di effetti contrapposti, in quanto al deciso innalzamento in atto per tutto il segmento dei beni energetici si continua ad associare un netto ridimensionamento del tasso di crescita su base annua dei prezzi nel settore alimentare.

Dall'analisi dei dati disaggregati, disponibili fino ad ottobre, emerge infatti un incremento tendenziale del +5,8 per il complesso dei beni energetici (-0,3% a gennaio) e del +0,4% dei beni alimentari (+4,0% a inizio anno).

Tendenze che stando alle prime indicazioni dovrebbero essersi amplificate nel mese di novembre in cui l'alimentazione, al netto delle bevande, ha segnalato un decremento sia in termini congiunturali, che tendenziali.

In particolare dal lato dei prodotti si riscontrava ad ottobre, rispetto allo stesso mese del 2003, un incremento del +16,8% per i combustibili liquidi e del +11,5% per le benzine a cui si contrappongono riduzioni del -9,4% per gli ortaggi freschi e del -1,3% per la frutta fresca.

In linea generale a guidare il ridimensionamento delle dinamiche inflazionistiche italiane sono stati, negli ultimi mesi, soprattutto i beni, in particolare quelli di largo consumo (+0,4% tendenziale ad ottobre a fronte di un +3,7% a gennaio), che hanno beneficiato da un lato del ridimensionamento in atto dal lato dei prezzi alla produzione di origine interna dall'altro del consistente calo dei prezzi dei prodotti durevoli di importazione, come segnala la riduzione di circa il -23% dei prezzi degli apparecchi per la telefonia e del -6,5% per quelli per il trattamento dell'informazione.

Elementi di tensione continuano a caratterizzare i prezzi dei servizi in particolare di quelli regolamentati il cui tasso di crescita tendenziale si è attestato ad ottobre al +3,5% (a gennaio era al +1,2%).

Per il 2005 è atteso un ulteriore ridimensionamento delle dinamiche inflazionistiche con una variazione dei prezzi al consumo stimata nella media dell'intero anno del +1,8%.

Sull'evoluzione di questa variabile pesano peraltro le incognite legate all'evoluzione dei prezzi delle materie prime, non solo energetiche, e del tasso di cambio, ma soprattutto delle politiche che verranno attuate in materia dei prezzi dei servizi di pubblica utilità da parte degli enti locali e a livello nazionale.

All'interno di quest'aggregato dinamiche espansive continuano a caratterizzare sia i prezzi dei servizi regolamentati a livello locale (+3,8% tendenziale ad ottobre), sia quelli a regolamentazione nazionale (+3,3% su base annua). Per quest'ultima voce va segnalato come fino a maggio le variazioni su base annua erano sostanzialmente nulle.

### Commercio estero

La tendenza al recupero dei flussi esportativi che aveva caratterizzato buona parte del 2004, determinando nella media del primo semestre un incremento delle quantità dell'export di beni e servizi del +4,2% rispetto ai primi sei mesi del 2003, sembra aver registrato una attenuazione.

Stando ai dati dell'interscambio commerciale a settembre si è registrata, infatti, una riduzione su base mensile del -2,0%, tendenza che ha solo in parte attenuato il miglioramento in atto in termini tendenziali.

In linea con un quadro produttivo non particolarmente sostenuto anche le importazioni sembrano aver registrato una battuta d'arresto rispetto al miglioramento registrato nella prima parte dell'anno e che aveva portato nella media del primo semestre ad un incremento, in quantità, della domanda verso l'estero di beni e servizi del +3,1% rispetto all'analogo periodo del 2003.

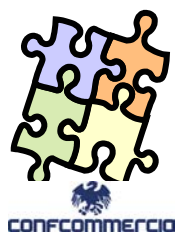
Stando ai dati relativi all'interscambio commerciale nel mese di settembre si è infatti registrata una riduzione mensile in valore, per quanto attiene ai beni, del -2,3%.

L'attenuarsi della tendenza espansiva mondiale dovrebbe determinare nei mesi finali dell'anno in corso una evoluzione più contenuta del nostro export di beni e servizi stimato aumentare, in quantità nella media del 2004 del 2,7%.

Questa evoluzione in un contesto di forte crescita del commercio mondiale presuppone una ulteriore perdita di quote di mercato del nostro Paese, conseguenza dei ben noti problemi di competitività come confermano le flessioni dell'export per alcuni segmenti di beni nostri tradizionali punti di forza e la forte domanda verso l'estero di prodotti più innovativi.

Nel 2005 il permanere di un quadro di sviluppo mondiale abbastanza sostenuto e le attese di un graduale miglioramento della domanda per consumi da parte delle famiglie in alcuni Paesi all'interno dell'area dell'euro dovrebbe determinare una dinamica dell'export lievemente più positiva, con una variazione in quantità del +3,8%. Su questo andamento pesano comunque le incognite legate all'evoluzione del tasso di cambio, in quanto il permanere del rapporto euro/dollaro sui livelli attuali potrebbe costituire un importante elemento di conte-





Il combinarsi delle dinamiche in valore dell'interscambio di beni ha determinato nel complesso dei primi nove mesi dell'anno una riduzione del passivo della bilancia commerciale passato dal -608 milioni del periodo gennaio - settembre del 2003 a -24 milioni di euro nel 2004.

nimento della domanda proveniente dall'estero.

## Finanza Pubblica

Il quadro relativo alla finanza pubblica italiana continua ad evidenziare elementi di criticità.

Le misure messe in atto all'inizio dell'estate per contenere le tendenze espansive dal lato della spesa corrente del settore statale hanno, infatti, solo in parte attenuato la tendenza espansiva del fabbisogno.

Nel complesso del periodo gennaio - novembre 2004 si è infatti registrato un fabbisogno del settore statale pari a 57,6 miliardi di euro, con un peggioramento di 3 miliardi rispetto a quanto registrato nell'analogo periodo del 2003.

Questa situazione è stata determinata, stando ai dati disaggregati disponibili fino a settembre, da un calo delle entrate nei primi nove mesi (-1,3%) e da un aumento delle spese (+1,2%). Va peraltro segnalato come negli ultimi mesi su quest'ultima componente siano venuti meno gli effetti positivi derivanti dalla riduzione degli oneri per interessi in quanto al netto di questa componente la spesa corrente è aumentata nel complesso dei nove mesi del +1,5%.

La difficoltà della situazione relativa alla finanza pubblica italiana si riscontra anche dal peggioramento dello stock del debito, che ha raggiunto a settembre, stando ai dati della Banca d'Italia, la cifra record di oltre 1.480 miliardi di euro.

Nonostante negli ultimi mesi si sia registrata una contenuta attenuazione dei trend espansivi dal lato del fabbisogno, anche per l'anno in corso potrebbero determinarsi alcuni problemi.

Per il raggiungimento di un rapporto deficit/PIL entro il 2,9% debbono ancora essere messi in essere alcuni provvedimenti amministrativi indicati nella manovra di luglio nell'ordine di 2,5 miliardi di euro.

Più difficile si presenta la situazione per il 2005 in considerazione di un possibile sviluppo dell'economia italiana più contenuto rispetto a quanto atteso dal Governo, del venir meno degli effetti della un tantum e dell'ancora incerta definizione della manovra di finanza pubblica per il prossimo anno.

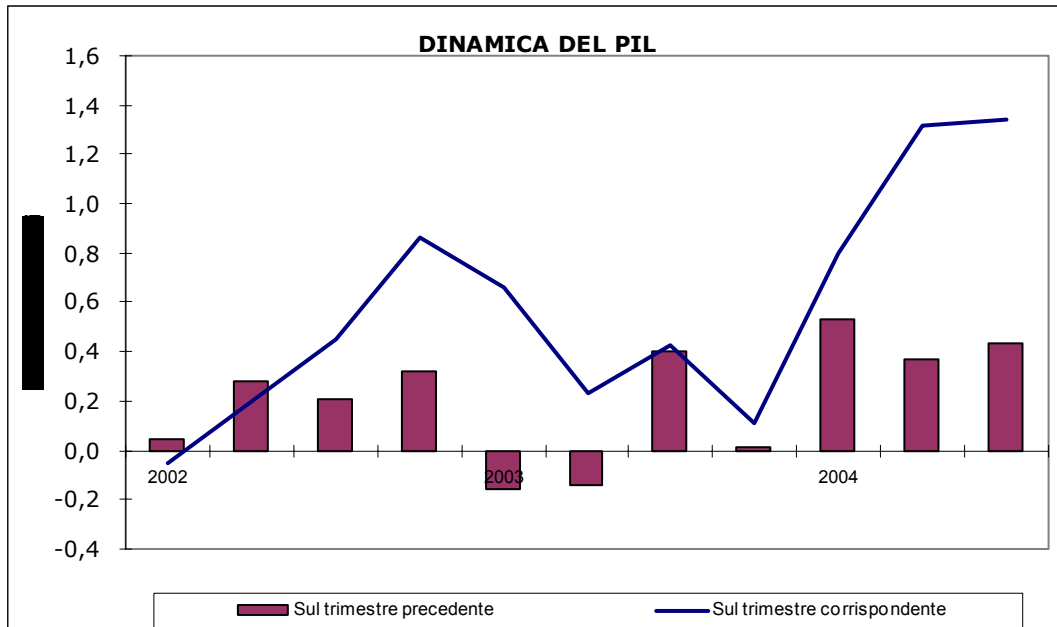
Questi elementi portano a ritenere come, in assenza di ulteriori interventi correttivi, nel 2005 il rapporto deficit/PIL possa attestarsi sul 3,1%.

Situazione che dovrebbe portare ad un miglioramento molto contenuto del rapporto debito/PIL sia nell'anno in corso che nel 2005.

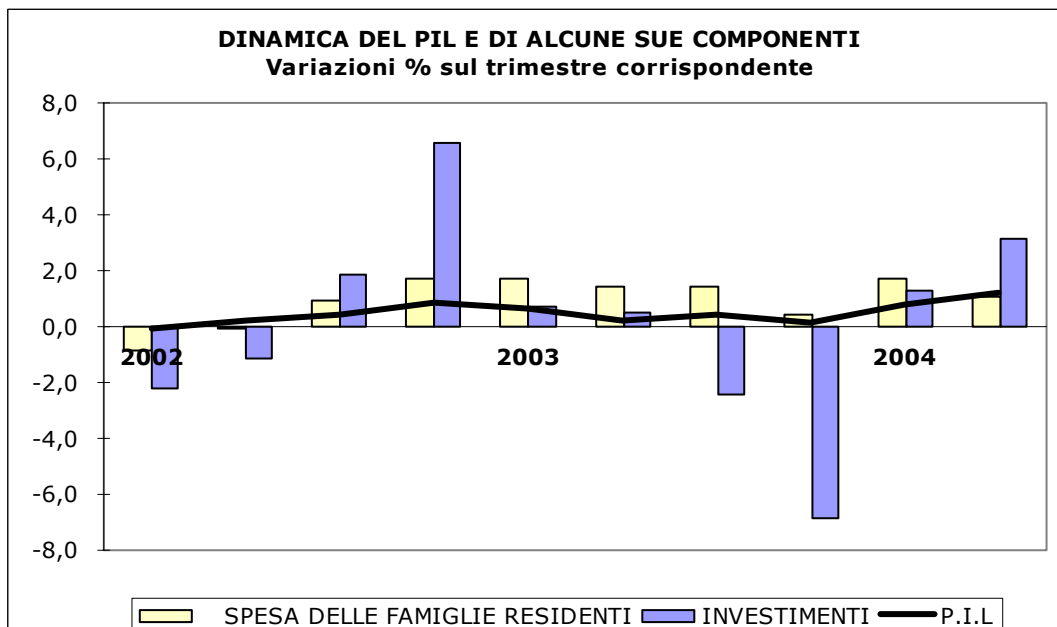
Questo scenario riflette peraltro l'ipotesi del permanere di una politica monetaria da parte della BCE ancora accomodante atta a garantire una stabilità della spesa per interessi.

## ECONOMIA ITALIANA

### LA CRESCITA



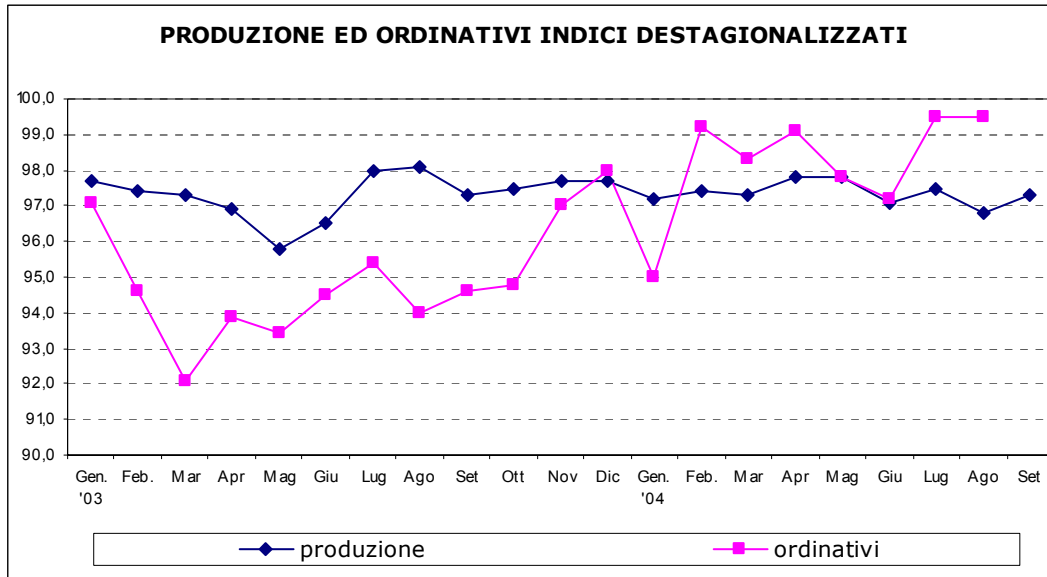
FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati ISTAT



FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati ISTAT

## ECONOMIA ITALIANA

### LA CRESCITA



FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati ISTAT

## ECONOMIA ITALIANA

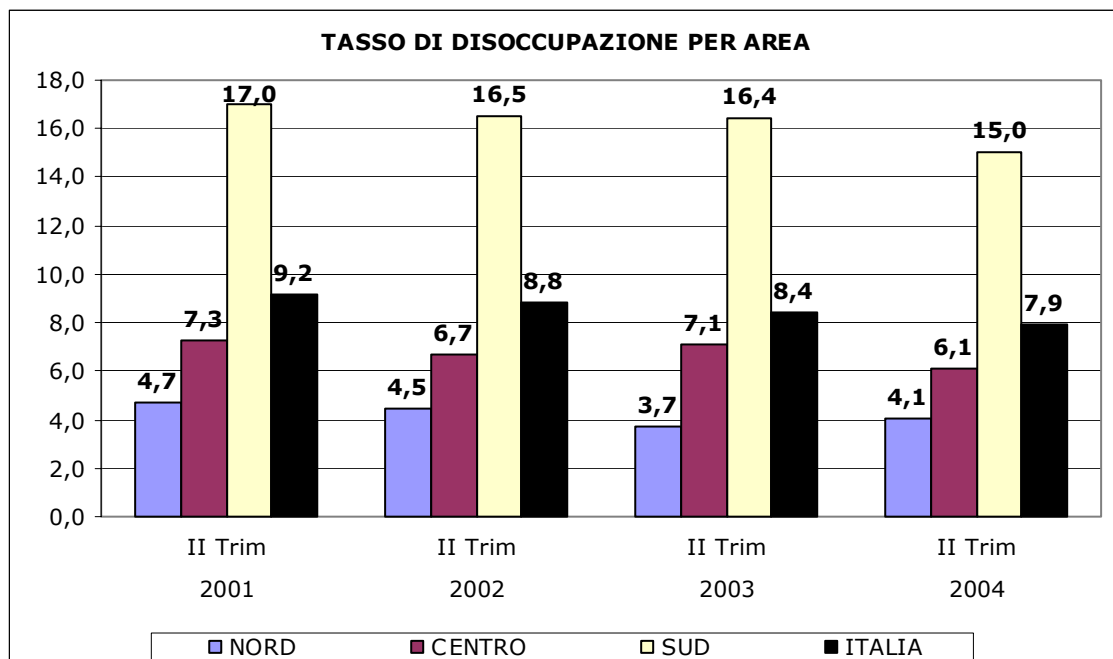
### L'OCCUPAZIONE

#### FORZE DI LAVORO

Variazioni assolute sul periodo corrispondente (dati in migliaia)

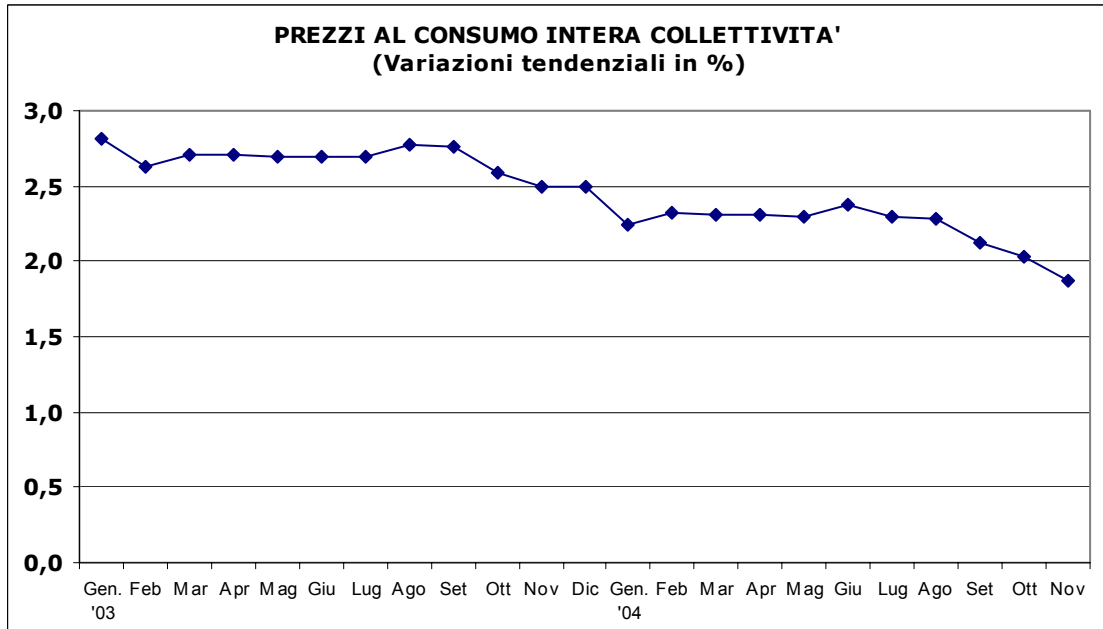
	2003				2004	
	I trim	II trim.	III trim	IV trim	I trim	II trim.
<b>OCCUPATI</b>	<b>130</b>	<b>459</b>	<b>315</b>	<b>407</b>	<b>230</b>	<b>163</b>
Maschi	19	263	171	155	72	50
Femmine	111	196	145	253	158	112
<b>DISOCCUPATI</b>	<b>91</b>	<b>-61</b>	<b>-57</b>	<b>-29</b>	<b>-87</b>	<b>-123</b>
Maschi	23	-30	-65	-23	-27	-12
Femmine	67	-31	8	-7	-59	-110
<b>FORZE DI LAVORO</b>	<b>221</b>	<b>398</b>	<b>259</b>	<b>378</b>	<b>143</b>	<b>40</b>
Maschi	42	232	106	132	45	38
Femmine	178	165	152	246	100	2

FONTE: Elaborazioni Centro Studi CONFCOMMERCIO su dati ISTAT

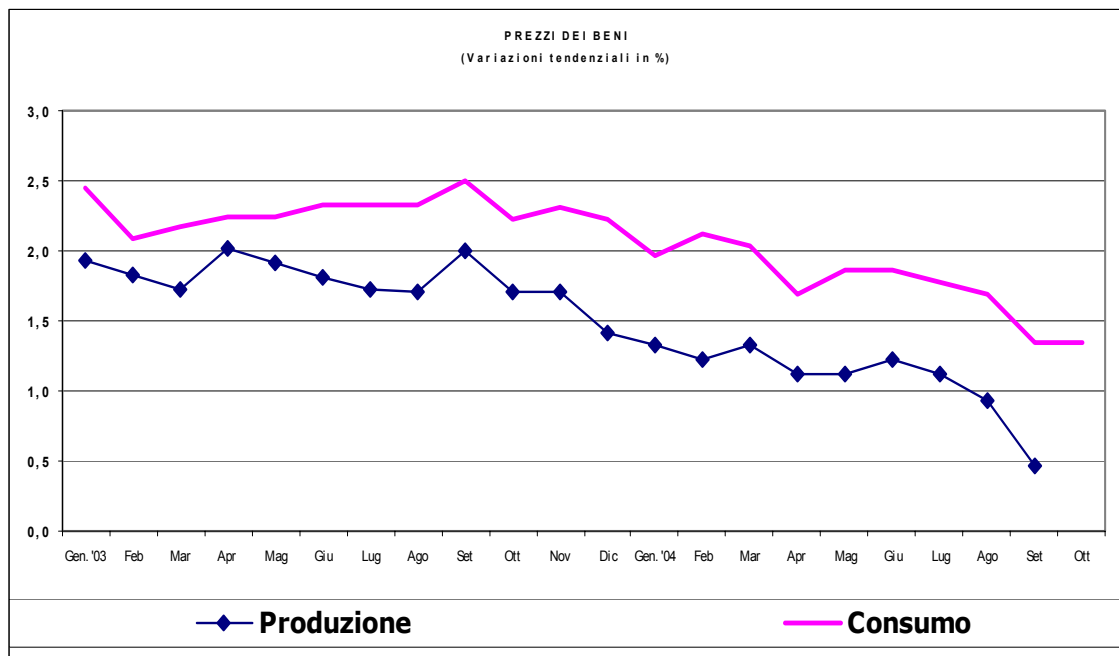


## ECONOMIA ITALIANA

### I PREZZI

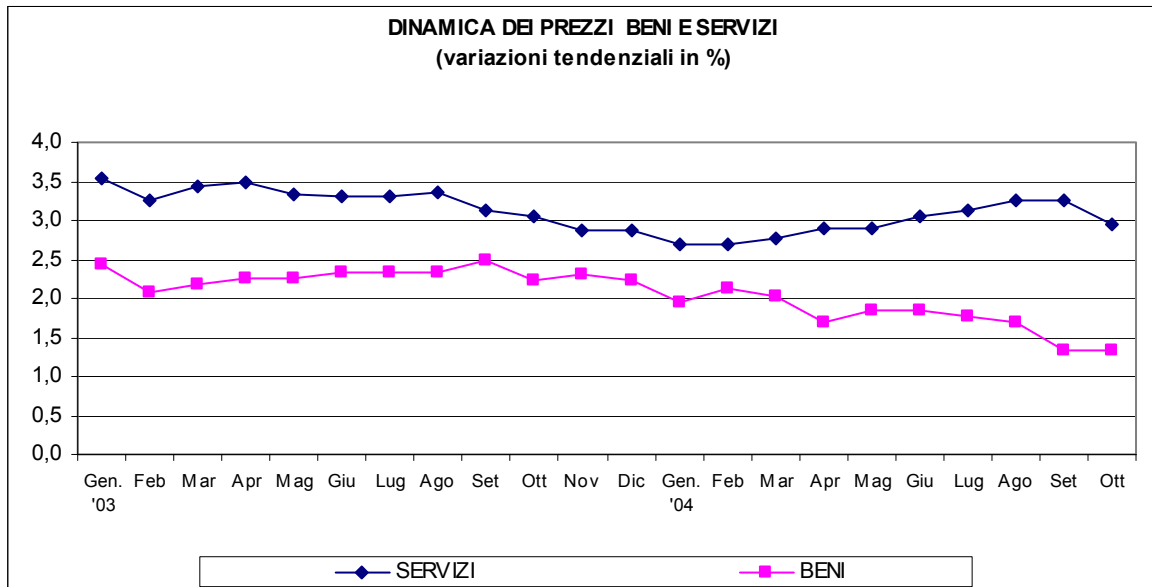


FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati ISTAT

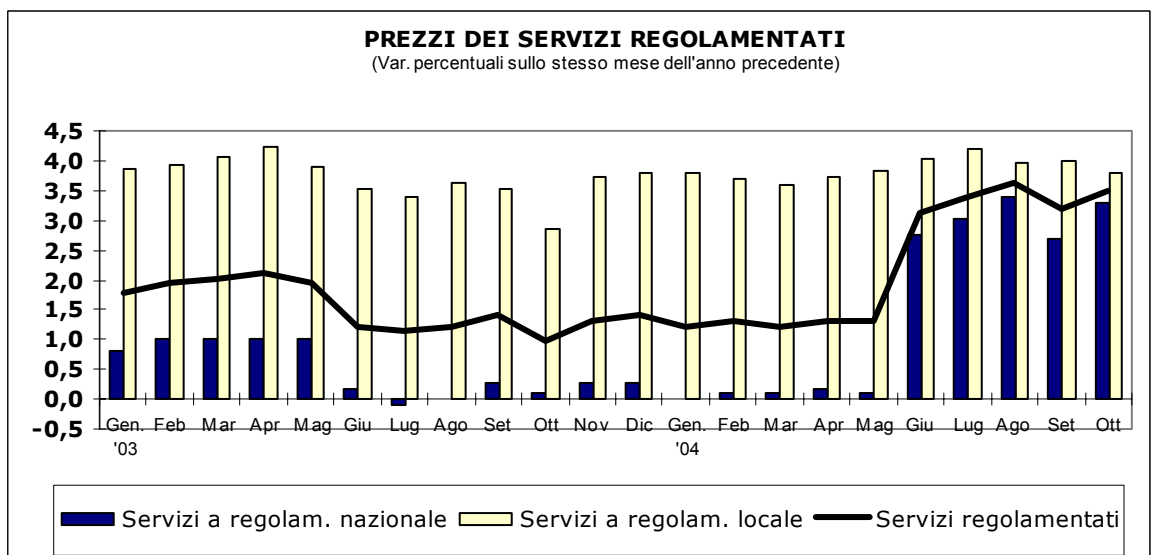


FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati ISTAT

## I PREZZI



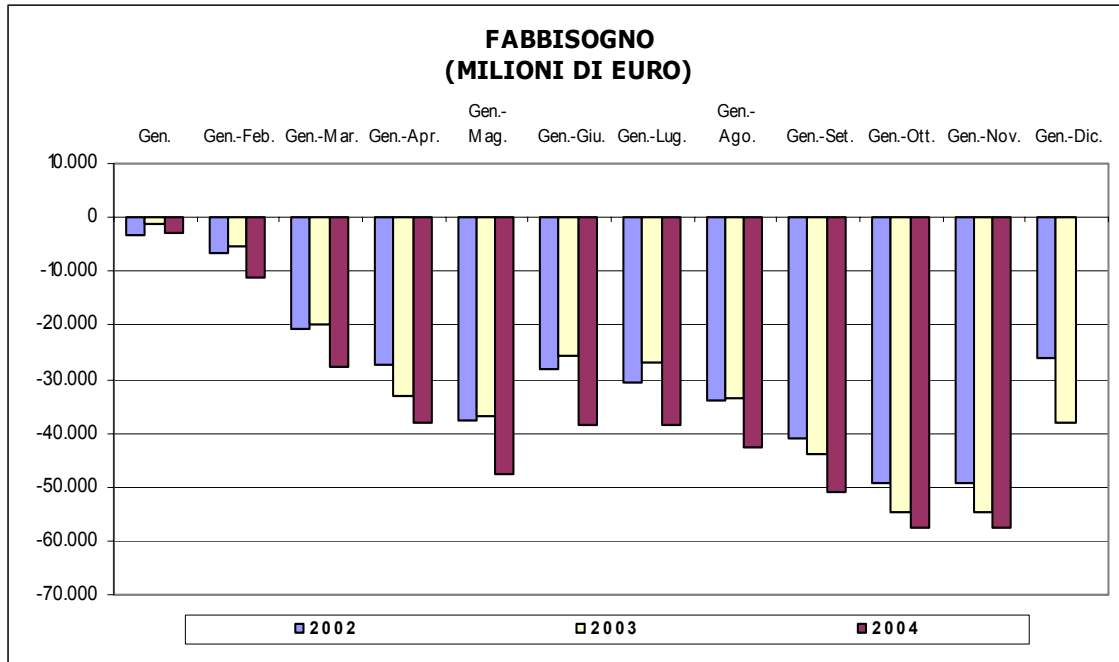
FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati ISTAT



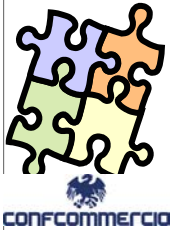
FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati ISTAT

## ECONOMIA ITALIANA

### LA FINANZA PUBBLICA



*FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO su dati MINISTERO DELL'ECONOMIA*



## LE PREVISIONI

### QUADRO MACROECONOMICO ITALIANO

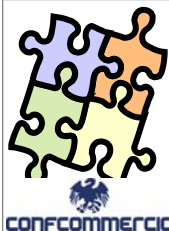
(Dati non corretti per i giorni lavorativi - variazioni percentuali sull'anno precedente)

	2002	2003	2004	2005
PIL	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>
Importazioni di beni e servizi	-0,2	-0,6	3,3	3,9
Consumi finali interni	0,8	1,5	1,0	1,2
- Spesa delle famiglie residenti	0,5	1,3	1,0	1,3
- Spesa delle AP e delle ISP	1,9	2,2	1,1	1,0
Investimenti fissi lordi	1,2	-2,1	2,6	2,5
Esportazioni di beni e servizi	-3,4	-3,9	2,7	3,8
INFLAZIONE	2,5	2,7	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>
OCCUPATI (Migliaia - Var. Assolute) (*)	309	328	147	194

FONTI ISTAT E PREVISIONI CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO

**(\*) I dati si riferiscono alle Forze di lavoro; o per il 2002 ed il 2003 sono quelli pubblicati dall'ISTAT nella revisione delle serie storiche**





## GLI APPROFONDIMENTI

### IL MERCATO DEL RISPARMIO: TENDENZE RECENTI

#### IL VINCOLO DELLA FINANZA PUBBLICA

La nostra economia è fortemente condizionata dagli equilibri di finanza pubblica e, quindi, dalla necessità di finanziare il fabbisogno del settore statale che, come è noto, costituisce il flusso che alimenta l'enorme *stock* del nostro debito pubblico.

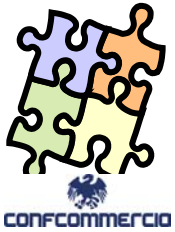
Attualmente, la consistenza del debito delle Amministrazioni Pubbliche, secondo il dato provvisorio di agosto, ha superato i 1.474 miliardi di euro, cioè ancora ben al di sopra del 100% del PIL.

#### EMISSIONI DEI BUONI ORDINARI DEL TESORO

(milioni di euro)

	<i>Aste quindicinali</i>	<i>BOT offerti</i>	<i>BOT domandati</i>	<i>domanda/offerta</i>
<b>2003</b>	fine ott.	9.900	24.730	2,50
	metà nov.	7.750	24.064	3,11
	fine nov.	8.525	14.661	1,72
	metà dic.	6.000	10.243	1,71
	fine dic.	11.400	21.816	1,91
	<b>Totale</b>	<b>43.575</b>	<b>95.514</b>	<b>2,19</b>
<b>2004</b>	metà gen.	11.000	24.191	2,20
	fine gen.	9.625	17.836	1,85
	metà feb.	11.000	24.932	2,27
	fine feb.	11.300	22.860	2,02
	metà mar.	10.500	25.122	2,39
	fine mar.	11.300	20.421	1,81
	metà apr.	12.000	22.997	1,92
	fine apr.	12.725	19.539	1,54
	metà mag.	10.000	19.810	1,98
	fine mag.	8.800	15.039	1,71
	metà giu.	8.000	19.980	2,50
	fine giu.	9.900	15.308	1,55
	metà lug.	9.000	18.203	2,02
	fine lug.	9.900	17.369	1,75
	metà ago.	8.000	18.934	2,37
	fine ago.	8.800	16.471	1,87
	metà set.	9.500	19.574	2,06
	fine set.	8.800	13.586	1,54
	metà ott.	9.000	17.035	1,89
<b>Totale</b>	<b>189.150</b>	<b>369.207</b>	<b>1,95</b>	

Fonte: Elaborazioni Centro Studi CONFCOMMERCIO su dati Banca d'Italia.



Il primo dato, quindi, è che il debito pubblico assorbe più di quanto il sistema economico produca in un anno.

Il secondo dato è che ogni anno lo Stato «spiazza» una parte del risparmio privato (famiglie, imprese, investitori istituzionali) per indirizzarlo alla copertura del fabbisogno. Nel 2003 lo «spiazzamento» è stato di 23,4 miliardi di euro sotto forma di emissioni di titoli a m/lungo termine e di circa 6 miliardi di euro di titoli a breve, per un totale di quasi 30 miliardi di euro.

Nel 2004, la sottrazione di risorse agli investimenti privati, sarà probabilmente superiore, in quanto la stima governativa del fabbisogno tendenziale, cioè senza considerare manovre correttive, è di 66 miliardi di euro.

Occorre sottolineare che il risparmio complessivo delle famiglie ammonta a quasi 122 miliardi di euro, in lenta risalita dal minimo del 2000, ma ancora ampiamente al di sotto del massimo toccato nel 1996, con quasi 154 miliardi di euro.

Potenzialmente, quindi, il 54% del risparmio delle famiglie è assorbito dallo Stato per finanziare il disavanzo dei conti pubblici, emettendo titoli del debito pubblico, anche se attualmente una larga parte di questi titoli è detenuta da investitori istituzionali (generalmente i fondi pensione) esteri.

Naturalmente, le vicende finanziarie di questi primi anni duemila – crolli degli indici azionari, scandali clamorosi come Enron, Parmalat, Cirio, gestioni poco trasparenti e costose dei fondi d'investimento – hanno scosso profondamente la fiducia del risparmiatore, che ha rimodulato le sue scelte di portafoglio sui titoli pubblici e l'investimento immobiliare.

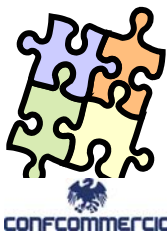
Mediamente, in tutte le aste quindicinali dei BOT, la domanda di titoli da parte del pubblico eccede l'offerta di 1,5-2 volte: basti pensare che nei primi dieci mesi del 2004, a fronte di un'offerta di emissioni per quasi 190 miliardi di euro, la domanda è stata per quasi 370 miliardi di euro, cioè circa 2 volte.

E questo, pur in un contesto di rendimenti ormai decisamente decrescenti: il tasso di interesse medio sui BOT e i CCT oscilla poco al di sopra del 2%, meno anche del tasso d'inflazione, soprattutto se si considera che, detratte le tasse e le commissioni bancarie, il rendimento scende ad appena l'1,4%.

Più elevati del tasso sui BOT risultano, invece, i rendimenti lordi dei titoli a m/lungo termine (BTP a 10 e 30 anni), che risultano attestati mediamente tra il 4,2% ed il 4,9%, dai quali occorre detrarre circa 5-6 decimi di punto per tasse e commissioni.

#### **IL RUOLO DI FAMIGLIE E IMPRESE**

Sul piano dei conti finanziari, nell'attuale fase congiunturale, le imprese vedono crescere le proprie passività più di quanto non crescano le proprie attività, sia in termini congiunturali, sia in termini tendenziali.

**ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE***(consistenze in miliardi di euro)*

	ATTIVITÀ			PASSIVITÀ			SALDO
	2003 I tr.	2003 IV tr.	2004 I tr.	2003 I tr.	2003 IV tr.	2004 I tr.	2004 I tr.
<b>Famiglie</b>	2.677,0	2.896,9	2.963,2	339,6	364,7	374,4	2.588,8
<b>Imprese</b>	1.009,4	1.097,9	1.094,8	2.030,8	2.204,8	2.229,3	-1.134,5

*FONTE: Elaborazioni Centro Studi CONFCOMMERCIO su dati Banca d'Italia.*

Nel primo trimestre del 2004 le passività delle imprese sono cresciute dell'1,1% rispetto al quarto trimestre 2003 e del 9,8% rispetto al primo trimestre dello stesso anno, portando ad un peggioramento del saldo negativo da 1.021 a 1.134 miliardi di euro nel primo trimestre di quest'anno. Il rapporto passività/attività per le imprese sale così al 203,6%.

Poco meno della metà delle passività finanziarie delle imprese (il 47,5%), è costituito dal capitale azionario, solo una minima parte del quale è collocata in borsa (14,5% del totale delle passività). La seconda voce prevalente delle passività è rappresentata dai prestiti, circa il 17% sia per quelli a breve termine, sia per quelli a m/lungo termine.

Per le famiglie, invece, la situazione è specularmente opposta, con un livello molto basso del rapporto passività/attività (stabilmente nell'ultimo anno e nel primo trimestre 2004 intorno al 12,6%) ed un tasso di incremento delle attività (+10,7% nel primo trimestre 2004 rispetto allo stesso periodo del 2003) di poco superiore a quello delle passività. Per le famiglie, quindi, il saldo tra attività e passività è ampiamente positivo per quasi 2.600 miliardi di euro nel primo trimestre 2004, con un miglioramento di oltre 251 miliardi di euro rispetto al primo trimestre 2003.

Quasi il 23% delle attività detenute dalle famiglie nel primo trimestre 2004 è rappresentato da titoli azionari ed altre partecipazioni, circa il 22% da titoli a m/lungo termine ed oltre il 16% da depositi a vista.

Sul piano della raccolta e degli impieghi, invece, la situazione vede delinearsi due tendenze:

- per la raccolta, si evidenzia una sostanziale stagnazione rispetto al 2003, sia dei depositi in c/corrente, che rappresentano la quota maggioritaria (quasi il 74% del totale), sia dei depositi a risparmio, dopo una fase di crescita che è durata ininterrottamente dal 2000 al 2003 a tassi medi del 5,4%. I tassi bancari sui depositi in c/corrente sono, infatti, ai minimi storici – appena lo 0,59% per i depositi delle famiglie – e per quelli a risparmio, la remunerazione lorda è del 3,59%, ma in continua discesa, e solo per quei depositi vincolati ad un periodo superiore ai due anni. L'investimento liquido, non è più considerato dalle famiglie una forma di impiego redditizio del risparmio;
- per gli impieghi, invece, il totale dei prestiti alle famiglie è cresciuto tra il 2000 ed il 2004 ad un tasso medio annuo dell'8,7%, portandone la consistenza da 238 a quasi 332 miliardi di euro, cioè oltre 15 mila euro per famiglia. Le voci più consistenti sono quelle del credito al consumo, con pagamenti dilazionati tra 1 e 5 anni ed i mutui immobiliari di durata superiore ai 5 anni. Il credito al consumo ha conosciuto nell'ultimo quadriennio un'espansione a ritmi di quasi il 23% annuo, anche se il dato di agosto di quest'anno evidenzia un brusco rallentamento,



con una crescita scesa all'8,7%. Questa forma di pagamento dilazionato delle spese per consumi ha toccato il livello di oltre 25 miliardi di euro, rispetto ai circa 11 miliardi del 2000. I prestiti per l'acquisto di abitazioni, di durata ultraquinquennale, sono cresciuti mediamente del 16% annuo tra il 2000 ed il 2004, con punte del 22% nel 2001 e nel 2002, in corrispondenza proprio dei disinvestimenti di borsa e alla forti cadute degli indici azionari e obbligazionari, che hanno spinto le famiglie a riposizionare l'impiego del risparmio sui beni immobili. Nel complesso, si è passati da poco più di 94 miliardi di euro di mutui immobiliari nel 2000, ai quasi 171 miliardi di euro del 2004.

- Naturalmente, a favorire queste decisioni di investimento ha contribuito anche il favorevole andamento dei tassi d'interesse, in continua discesa, attestati mediamente intorno al 4,5% per i prestiti immobiliari ed al 7,7% per il credito al consumo di durata tra 1 e 5 anni.

**PRESTITI ALLE FAMIGLIE PER TIPOLOGIA E DURATA  
E TASSI D'INTERESSE SUI PRESTITI**  
(consistenze in milioni di euro)

		Credito al consumo tra 1 e 5 anni			Prestiti per l'acquisto di abitazioni		
		Consistenze	Tasso d'interesse	TAEG(*) sui nuovi prestiti	Consistenze	Tasso d'interesse	TAEG(*) sui nuovi prestiti
<b>2000</b>		10.517	n.d.	n.d.	94.194	n.d.	n.d.
<b>2001</b>		12.349	n.d.	n.d.	99.702	n.d.	n.d.
<b>2002</b>		19.066	n.d.	n.d.	121.634	n.d.	n.d.
<b>2003</b>	set.	22.999	7,97	10,27	142.846	4,83	4,04
	ott.	22.922	7,93	10,11	145.937	4,76	4,00
	nov.	23.219	7,91	9,84	147.184	4,73	4,00
	dic.	23.155	7,86	9,84	149.406	4,68	3,93
<b>2004</b>	gen.	22.957	7,84	10,18	150.800	4,66	3,88
	feb.	23.262	7,79	10,09	153.350	4,62	3,86
	mar.	23.551	7,75	9,86	155.184	4,57	3,84
	apr.	23.758	7,72	9,79	158.393	4,51	3,82
	mag.	23.979	7,71	9,71	160.937	4,49	3,81
	giu.	24.172	7,70	9,61	163.188	4,49	3,84
	lug.	24.771	7,76	9,54	167.489	4,40	3,84
	ago.	24.600	7,75	10,04	168.334	4,44	3,85
	set.	24.656	7,73	9,86	170.872	4,42	3,84

**(\*) Tasso annuo effettivo globale: è il tasso che rende uguale, su base annua, la somma del valore attuale di tutti gli importi che compongono il finanziamento erogato dal creditore, alla somma del valore attuale di tutte le rate di rimborso.**

FONTE: Elaborazioni Centro Studi CONFCOMMERCIO su dati Banca d'Italia.

## GLI APPROFONDIMENTI

### ***LE CONSEGUENZE DEGLI AUMENTI DI PREZZO DI COMBUSTIBILI E CARBURANTI***

Dall'inizio del 2004 si è registrato un continuo apprezzamento delle quotazioni internazionali del greggio, che ha superato i 50 dollari per barile nelle ultime settimane, con le inevitabili ripercussioni negative sui prezzi al consumo di carburanti e combustibili liquidi ottenuti dal processo di raffinazione.

Per comprendere, però, l'impatto delle fluttuazioni congiunturali, occorre soffermarsi sulle modifiche strutturali intercorse nell'ultimo quindicennio.

#### ***I fattori strutturali***

Nel settore dell'autotrazione, principalmente quella per uso privato, due sono le caratteristiche emerse:

- il progresso tecnologico, con il miglioramento dell'efficienza dei motori e la riduzione dei consumi di carburante a parità di rendimento;
- il fattore prezzo, che ha determinato un crescente effetto di sostituzione tra veicoli a benzina e veicoli a gasolio, portando al sorpasso dei consumi di gasolio nei confronti della benzina.

Per gli impianti di riscaldamento degli edifici, residenziali e non, si è verificato un analogo effetto di sostituzione tra gasolio e gas metano, che ha portato ad una crescente riduzione dei consumi di gasolio proprio per la competitività del prezzo del metano, meno soggetto, peraltro, alle ampie oscillazioni connesse alle quotazioni del greggio sui mercati.

Tradotto in cifre, tutto questo significa che dopo il picco massimo toccato nel 1998 dalla benzina per auto con oltre 24 miliardi di litri consumati, nel 2004, stanti le attuali tendenze, si scenderà a circa 19,6 miliardi di litri, al di sotto del livello del 1990.

Il medesimo trend decrescente si registra per il gasolio da riscaldamento, che dagli oltre 8 miliardi di litri del 1990, scenderà a poco più di 3 miliardi di litri a fine 2004.

Per contro, il gasolio per autotrazione, vede un trend crescente, dagli oltre 20 miliardi di litri consumati nel 1990, si arriverà agli oltre 29 miliardi di litri del 2004.

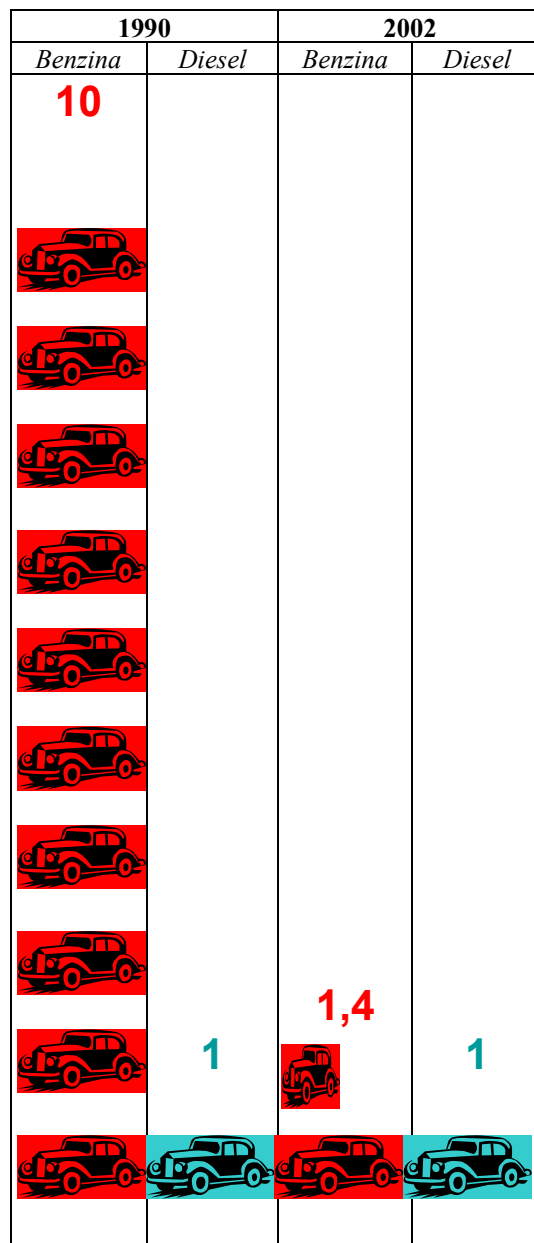
Naturalmente, anche il parco dei veicoli circolanti si è modificato fortemente in conseguenza sia dei fattori economici (competitività del prezzo del gasolio), sia dei fattori extra-economici (progresso tecnologico).

Nel 1990, su oltre 27 milioni di veicoli circolanti, l'87% era costituito da veicoli alimentati a benzina, contro il 13% di quelli a gasolio. Nel 2002, ultimo anno disponibile, la proporzione è diventata 80% contro 20%, modificandosi ulteriormente a vantaggio dei veicoli a gasolio nell'ultimo biennio, dato che il tasso medio annuo di crescita delle immatricolazioni è di oltre il 12% per le vetture a gasolio e del -5% circa per le vetture a benzina.

Basti pensare che nel 1990, si immatricolavano 10 nuove vetture alimentate a benzina per ogni nuova auto a gasolio. Nel 2002, invece, oltre il 42% delle nuove immatricolazioni ha riguardato vetture a gasolio e quindi il rapporto è attualmente di 1,4 ad 1.

**IMMATRICOLAZIONI DI AUTOVETTURE  
PER TIPO DI ALIMENTAZIONE**

*(benzina vs. diesel)*



Basti pensare che nel 1990, si immatricolavano 10 nuove vetture alimentate a benzina per ogni nuova auto a gasolio. Nel 2002, invece, oltre il 42% delle nuove immatricolazioni ha riguardato vetture a gasolio e quindi il rapporto è attualmente di 1,4 ad 1.



### **Cosa è successo nel corso del 2004?**

I prezzi al litro di combustibili e carburanti sono mediamente aumentati rispetto al 2003 di circa il 5%.

Il consumo di benzina si è ridotto rispetto al 2003 di oltre il 5% (-1,1 miliardi di litri), quello di gasolio per auto è cresciuto di quasi l'8% (+2,1 miliardi di litri), mentre i consumi di gasolio per riscaldamento si sono ridotti del 3,4% (-115 milioni di litri).

In termini di spesa corrente sostenuta per l'acquisto di carburanti e combustibili liquidi, la riduzione delle quantità nella benzina ha compensato l'aumento del prezzo e quindi la spesa rimane sugli stessi livelli del 2003, cioè circa 22 miliardi di euro.

Anche nel gasolio per riscaldamento la spesa rimane ferma sui circa 3 miliardi di euro del 2003, per lo stesso effetto di compensazione segnalato per la benzina.

Nel gasolio per autotrazione, invece, si passa dai 23,6 miliardi di euro nel 2003 ai quasi 27 miliardi di euro del 2004, con un incremento di 3,2 miliardi dovuti sia all'effetto-quantità, sia all'effetto-prezzo.

### **Chi ci perde e chi ci guadagna**

Banalmente, ci rimettono anzitutto le famiglie e le imprese. Sarebbe facile spalmare gli oltre 3 miliardi di euro di maggiore spesa sul totale delle famiglie, ma si otterrebbe un dato medio ampiamente distorto.

Ciò che si può senz'altro dire è che le imprese di trasporto (merci e persone) sono direttamente danneggiate, in quanto i veicoli a gasolio per uso diverso da quello privato (autobus, autocarri, motrici etc.) sono poco meno di 4 milioni, quasi il 40% di tutti i veicoli con propulsione diesel.

Le famiglie sono a loro volta penalizzate sia in forma diretta, in quanto proprietarie di gran parte degli oltre 6,4 milioni di autoveicoli a gasolio, sia in forma indiretta come fruitrici dei servizi di trasporto e come acquirenti delle merci trasportate, i cui prezzi finali vengono accresciuti dei maggiori costi.

L'unico attore avvantaggiato in questo "dramma" è l'Erario, che lucrerà a fine 2004 un maggior gettito IVA, derivante interamente dai consumi di gasolio per autotrazione, di quasi 520 milioni di euro.

### **GETTITO IVA DEI PRINCIPALI CARBURANTI E COMBUSTIBILI** (milioni di euro)

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Maggiore gettito</b>
Benzina	3.703,8	3.681,0	-22,8
Gasolio auto	3.932,7	4.467,6	534,9
Gasolio riscaldamento	481,0	487,5	6,6
<b>TOTALE</b>	<b>8.117,5</b>	<b>8.636,1</b>	<b>518,6</b>

FONTE: Elaborazioni Centro Studi CONFCOMMERCIO su dati Ministero Attività Produttive