

OSSERVATORIO

ECONOMICO

STIME, DATI E TENDENZE DEL MERCATO ECONOMICO E FINANZIARIO

LE PREVISIONI

LE VARIABILI ESTERNE ALL'UE

L'ECONOMIA INTERNAZIONALE

Stando ai principali indicatori il moderato rallentamento evidenziato dall'economia mondiale a partire dalla seconda metà del 2004 dovrebbe configurarsi più che come una inversione del ciclo economico semplicemente come una fase di decelerazione indotta da un lato dalle tensioni del mercato petrolifero, dall'altro dalle incertezze derivanti dalle fluttuazioni valutarie che potrebbero aver influenzato in maniera negativa il clima di fiducia delle imprese europee.

Fattori che potrebbero condizionare lo sviluppo mondiale anche nell'anno in corso per il quale si stima, nel complesso, una crescita su valori prossimi al 4,0%. Il dato di sintesi evidenzia peraltro sensibili disomogeneità tra le aree più sviluppate.

In particolare il quadro macroeconomico degli USA presenta una stima di crescita del PIL reale nel 200-

5 in contenuta decelerazione rispetto allo scorso anno, comunque più elevata del 3,3% indicata dai principali organismi internazionali.

I consumi, stando agli indicatori del clima di fiducia delle famiglie, dovrebbero continuare ad evidenziare una dinamica positiva, anche se con tassi di crescita più modesti rispetto a quelli registrati nel 2004.

Sulle dinamiche attese nel breve medio periodo per l'economia americana pesano, comunque, le incognite legate al tendenziale rientro degli squilibri esistenti (deficit commerciale e di bilancio) ed agli effetti su famiglie e imprese di una politica monetaria meno accomodante.

Per il Giappone, in considerazione della stabilità registrata negli ultimi mesi dal lato della produzione industriale e dell'elevato livello di scorte presenti nel sistema è probabile

che l'attività economica resti debole anche nel primo semestre del 2005.

Relativamente agli sviluppi attesi nel breve medio periodo per l'economia nipponica gravano oltre alle incognite legate all'evoluzione della domanda interna per consumi anche i possibili effetti sull'export delle pressioni causate da un probabile apprezzamento del tasso di cambio Yen/dollaro.

Anche per il 2005 permangono positive le prospettive per gli altri paesi asiatici, soprattutto la Cina dovrebbe continuare a crescere a ritmi elevati sostenuta dall'evoluzione positiva dell'interscambio commerciale. A livello di singole economie locali resta ancora da valutare l'impatto, per le regioni più colpite, della tragedia dello tsunami.

Responsabile*Carlo Mochi***Hanno collaborato:**

*Nadia Bartoli
Silvia Criscuolo
Francesco Lioci
Luciano Mauro
Livia Patrignani*

Editing*Stefania Paradisi*

LE VARIABILI ESTERNE ALL'UE

IL COMMERCIO MONDIALE

La ripresa del commercio mondiale, sembra ormai avviata verso una fase di consolidamento. In presenza di una evoluzione economica mondiale positiva è presumibile che

l'interscambio commerciale continui a svilupparsi 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 7-8%.

LE MATERIE PRIME ENERGETICHE

Il perdurare di alcuni elementi di incertezza che hanno caratterizzato i mesi più recenti associati ad una domanda mondiale sostenuta dovrebbero favorire, in un contesto caratterizza-

to da una notevole volatilità, il permanere delle quotazioni petrolifere su livelli elevati almeno fino alla fine dell'anno in corso.

Anche per le altre materie

prime, soprattutto i metalli, la dinamica attesa nei prossimi mesi non dovrebbe discostarsi in misura sensibile dai trend in atto.

I TASSI DI CAMBIO

Il deprezzamento generalizzato del dollaro dovrebbe proseguire, sia pure in misura complessivamente più modesta rispetto al 2004, anche nel 2005. Il calo dovrebbe riguardare essenzialmente il rapporto di cambio con le valute asiatiche coinvolgendo in misura marginale l'euro. Va comunque sottolineato che le valute asiatiche continuano a non voler sopportare il

processo di aggiustamento del deficit degli Stati Uniti intervenendo sui tassi di cambio, che risultano sottovalutati non solo rispetto al dollaro ma anche nei confronti dell'euro.

Relativamente al rapporto di cambio euro/dollaro difficilmente la politica di rialzo dei tassi posta in atto dalla FED, e che dovrebbe portare a fine anno ad un valore prossimo ai 3,50

punti base, produrrà un riapprezzamento del dollaro, in considerazione del fatto che il rapporto tra le due valute sembra influenzato, in questo momento, da altri fattori quali la diversificazione delle riserve posta in atto da molte banche centrali.

ECONOMIA EUROPEA

LA CRESCITA

La fase di debolezza produttiva all'interno dell'area dell'euro dovrebbe essere proseguita anche nel primo trimestre del 2005 per il quale si stima una crescita compresa tra lo 0,2% e lo 0,6%. Situazione che non dovrebbe, nonostante il permanere di un tasso di sviluppo mondiale su ritmi sostenuti, registrare sensibili modifiche nei prossimi mesi.

Questa evoluzione è riconducibile da un lato alle difficoltà di crescita della domanda interna, condizionata anche da un quadro occupazionale contrassegnato da elementi di criticità, dall'altro al debole impulso delle esportazioni sulla cre-

scita dell'area. Su quest'ultimo aspetto influiscono, oltre agli effetti di un cambio euro/dollaro atteso rimanere anche nei prossimi mesi su valori prossimi a 1,25-1,30, anche l'elevata incidenza degli scambi interni alla UE sulle esportazioni dei singoli Paesi che rende l'area meno ricettiva alle variazioni del commercio mondiale.

Stante questa situazione ed in presenza di una eredità non favorevole del 2004 le ultime stime elaborate dalla BCE indicano come probabile uno sviluppo della UEM nel 2005 compreso tra l'1,2% ed il 2,0%. Situazione destinata

a subire solo un live miglioramento nel 2006 anno in cui si prevede una crescita compresa tra l'1,6% e il 2,6%, valori molto lontani dai tassi di sviluppo degli USA o delle economie asiatiche.

Su questa evoluzione gravano, peraltro, le incognite legate all'andamento dei prezzi delle materie prime petrolifere, alle difficoltà di alcuni Paesi quali Germania ed Italia ad uscire dalla fase di stagnazione produttiva ed ai possibili effetti sulle politiche economiche dei singoli Stati della revisione del Patto di stabilità.

I CONSUMI

I dati più recenti segnalano le difficoltà della domanda per consumi da parte delle famiglie ad invertire una tendenza che è ormai da tempo caratterizzata da elementi di fragilità.

Il clima di fiducia non segnala, infatti, nei primi mesi dell'anno un'inversione di tendenza rispetto all'atteggiamento prudente e incerto finora manifestato dai consumatori europei, in particolare dai tedeschi, confermando le incertezze circa la possibilità che la moderata ripresa dei consumi delle famiglie registrata alla fine del 2004 possa proseguire con maggiore vigore nel

corso del 2005.

Sul comportamento delle famiglie dovrebbero continuare a gravare i condizionamenti indotti dalle condizioni del mercato del lavoro e dagli effetti dei provvedimenti relativi alle politiche di bilancio ed alle riforme dei sistemi sanitari e pensionistici.

Nella media del biennio 2005-2006 in presenza di un quadro economico non dissimile da quello registrato nel 2004 ed in assenza di prospettive di sviluppo vigorose ed in grado di stimolare una crescita sensibile dell'occupazione e dei redditi disponibili i con-

sumi dovrebbero continuare a segnalare un profilo di sviluppo abbastanza contenuto.

Su questa evoluzione gravano anche i possibili effetti negativi connessi sia ad una ripresa del processo inflazionistico, con conseguenza dell'aumento delle materie prime petrolifere, sia ad una modifica della politica monetaria della BCE data l'elevata esposizione delle famiglie nei confronti delle banche per i mutui contratti negli ultimi tempi per l'acquisto delle abitazioni

ECONOMIA EUROPEA

INVESTIMENTI

In linea con le attese di un moderato miglioramento dell'attività economica dell'industria e i servizi, così come emerge dalle indagini relative al clima di fiducia delle imprese operanti in questi settori, la domanda per investimenti nell'euro zona è attesa evidenziare un graduale miglioramento nel corso dei prossimi mesi.

Questo andamento, che dovrebbe presentare peraltro forti divergenze nelle dinamiche dei singoli Paesi, dovrebbe riflettere oltre alla necessità di migliorare

la capacità competitiva delle merci europee sui mercati internazionali anche il permanere, almeno nel breve periodo, di favorevoli condizioni di accesso al credito ed il reinvestimento degli utili societari realizzati.

Le ultime stime indicano peraltro uno sviluppo non particolarmente accentuato nel 2005 e prossimo al 2,0-3,0%, con un tendenziale rafforzamento nel prossimo anno.

Sugli andamenti attesi per questa variabile, così come

sui consumi delle famiglie, pesano le incognite di una possibile modifica nella parte finale del 2005 e nei primi mesi del 2006 della politica monetaria della BCE, in quanto un rialzo dei tassi potrebbe costituire un deterrente alla crescita degli investimenti nei Paesi a più basso tasso di sviluppo quali Germania ed Italia.

OCCUPAZIONE

Il permanere di un livello dell'attività produttiva su tassi di crescita contenuti dovrebbe continuare a condizionare le prospettive del mercato del lavoro della UEM nel breve - medio periodo come confermano anche le indagini condotte nei primi mesi del 2005 presso le industrie manifatturiere e dei servizi.

Le prospettive per il biennio 2005-2006 segnalano un graduale rafforzamento dei livelli occupazionali,

insufficiente peraltro a determinare un deciso ridimensionamento del tasso di disoccupazione nell'euro zona in considerazione di un presumibile aumento dell'offerta. Andamento derivante dall'ingresso sul mercato del lavoro di persone in precedenza scoraggiate ed indotte a cercare una occupazione dal sia pur modesto miglioramento delle prospettive e dagli effetti delle riforme strutturali del mercato del lavoro attuate in diversi paesi

dell'euro zona.

In questo ambito permangono elementi di preoccupazione circa le condizioni del mercato del lavoro in Germania, Paese in cui si prevede un ulteriore aumento dei disoccupati.

ECONOMIA EUROPEA

PREZZI

Il quadro inflazionistico dell'euro zona dovrebbe continuare a segnalare anche nei prossimi mesi una evoluzione sostanzialmente in linea con gli obiettivi fissati dalla BCE. Nella media dell'intero 2005 i prezzi al consumo sono, infatti, attesi evidenziare una crescita compresa tra l'1,6% ed il 2,2%.

Su questa evoluzione gra-

vano peraltro molte incognite legate all'evoluzione delle componenti volatili, petrolio ed alimentari non trasformati, ed al comportamento in materia di imposte indirette e di prezzi amministrati da parte di alcuni Stati che potrebbero utilizzare queste leve per tenere sotto controllo la finanza pubblica.

Va anche sottolineato come per i Paesi della UEM

gli effetti del tendenziale aumento delle quotazioni sui mercati internazionali sono, al momento, attenuati dal permanere di un elevato livello del tasso di cambio euro/dollaro, situazione che potrebbe modificarsi, sia pure di poco, nella seconda parte dell'anno determinando una crescita dell'inflazione più elevata rispetto alle attese.

FINANZA PUBBLICA

La tendenza allo sviluppo economico, per il complesso dei Paesi aderenti alla UEM, meno sostenuto rispetto a quanto stimato nei mesi precedenti dovrebbe produrre effetti anche dal lato delle finanze pubbliche. E', infatti, presumibile che il graduale miglioramento atteso a partire dal 2005 assuma dimensioni più contenute rispetto a quanto segnalato nell'ultimo aggiornamento dei programmi di stabilità e che indicava per la media dell'euro zona un rapporto deficit/PIL pari al 2,2%.

A determinare questa

situazione dovrebbero concorrere sia le difficoltà di alcuni Paesi che attualmente superano la soglia del 3,0% a raggiungere gli obiettivi fissati, sia il possibile peggioramento del rapporto deficit/PIL in Paesi quali l'Italia e l'Olanda che già nel 2004 hanno registrato valori prossimi all'avvio delle procedure per i disavanzi eccessivi.

In linea con questa evoluzione anche il rapporto debito/PIL dell'area dovrebbe registrare una evoluzione meno favorevole rispetto alle attese collocandosi nel 2005 sui valori attuali.

Il quadro di riferimento delle finanze pubbliche dell'euro zona risente, comunque, di una serie di incognite legate sia alla politica monetaria - rialzi dei tassi da parte della BCE potrebbero determinare un peggioramento delle condizioni nei Paesi con il debito più elevato -, sia alle modalità con cui verrà rivisto il Patto di stabilità.

ECONOMIA ITALIANA

CRESCITA

Le modalità con cui si è chiuso il 2004 e le prime indicazioni sul 2005 lasciano ipotizzare il permanere di una fase di sviluppo dell'economia italiana ancora caratterizzata da tassi di crescita contenuti e scarsamente reattiva alle sollecitazioni provenienti dal contesto internazionale.

In assenza di interventi più incisivi di politica economi-

ca che coinvolgano non solo le famiglie e le imprese, ma più in generale il sistema Paese attraverso un complesso di riforme, la crescita italiana dovrebbe continuare ad attestarsi anche nel prossimo biennio su valori simili a quelli registrati nel 2004. In particolare nel 2005 l'incremento del PIL dovrebbe risultare pari al +1,1%, valore atteso salire al +1,5% nel 2006.

Questi andamenti riflettono da un lato le difficoltà delle nostre esportazioni a tenere il passo con i tassi di sviluppo del commercio mondiale dall'altro il perdurare di una fase di debolezza della domanda interna per consumi ed investi-

CONSUMI

Il contenuto miglioramento registrato a febbraio dal clima di fiducia delle famiglie italiane non sembra sufficiente a garantire nel breve periodo una ripresa della domanda per consumi, che dovrebbe continuare ad evidenziare anche nei prossimi mesi un profilo sostanzialmente deludente.

Nella media dell'intero 2005 l'incremento della spesa relativa ai consumi delle famiglie dovrebbe risultare pari al +0,9%, valore atteso salire al

+1,3% nel 2006.

Su questi andamenti pesano da un lato gli effetti contenuti della riforma delle aliquote fiscali dall'altro il permanere di elementi di incertezza sulle prospettive di sviluppo del Paese, del reddito disponibile e del mercato del lavoro e sulle possibili misure che potrebbero essere messe in atto sia a livello locale che centrale per tenere sotto controllo i bilanci pubblici.

Va anche segnalato che data la forte esposizione

delle famiglie nei confronti delle banche per i mutui ottenuti per l'acquisto della casa misure anche contenute di rialzo dei tassi da parte della BCE potrebbero indurre, nel 2006, a comportamenti ancora più prudenti sul versante dei consumi rispetto a quelli oggi stimati.

ECONOMIA ITALIANA

INVESTIMENTI

Anche nel biennio 2005-2006 l'attività di investimento non dovrebbe segnalare una evoluzione particolarmente accentuata, nonostante il permanere di condizioni sostanzialmente favorevoli per l'accesso al credito e la necessità di interventi sul versante dell'innovazione dei prodotti e dei processi produttivi per migliorare la capacità competitiva.

Nel 2005 si stima, infatti, una crescita del 2,5% valore atteso salire al 2,9%

nel 2006. All'interno di questo aggregato dinamiche lievemente più sostenute dovrebbero continuare ad interessare il comparto delle costruzioni in relazione al permanere di una domanda di abitazioni abbastanza sostenuta e del positivo apporto fornito da alcune opere pubbliche.

Il permanere di un tasso di crescita degli investimenti ancora modesto ed insufficiente a garantire un reale ammodernamento del sistema produttivo ed infra-

strutturale del Paese del sistema è da ricondursi oltre alla presenza di un ciclo economico debole al permanere di politiche di delocalizzazione dell'attività produttiva ed alle incertezze che gravano dal lato delle politiche di incentivazione alle imprese.

OCCUPAZIONE

La tendenza al ridimensionamento delle dinamiche occupazionali dovrebbe essere proseguita anche negli ultimi mesi del 2004 coinvolgendo in misura più significativa il Sud del Paese, area che dovrebbe continuare ad essere interessata da fenomeni migratori verso regioni dove il mercato del lavoro risulta più favorevole e dall'effetto "scoraggiamento" ossia dalla rinuncia di una parte delle persone in età di lavoro della ricerca concreta di un impiego.

In considerazione del permanere di una fase di debolezza ciclica anche

nel prossimo biennio è presumibile che nel 2005-2006 il mercato del lavoro italiano evidenzii tassi di sviluppo dell'occupazione decisamente più contenuti rispetto a quanto registrato negli anni più recenti. Situazione che non dovrebbe peraltro produrre effetti significativi sul tasso di disoccupazione che nel corso del prossimo biennio è atteso stabilizzarsi o scendere lievemente.

Le dinamiche di fondo dovrebbero peraltro riflettere una minor dinamicità sia dei flussi in uscita, dovuti alle politiche di incentivazione a perma-

nere nel mercato del lavoro per le persone che hanno i requisiti per il pensionamento, sia di quelli in entrata per il progressivo ingresso nel mercato del lavoro di fasce di popolazione meno numerose e che tendono a prolungare il periodo di studi.

ECONOMIA ITALIANA

PREZZI

Nonostante l'accentuarsi delle tensioni sui prezzi delle materie prime petrolifere, i cui effetti si stanno già registrando sui prezzi al consumo delle benzine, e l'inversione di tendenza registrata alle prime fasi di commercializzazione per i prezzi dei prodotti alimentari freschi anche nei prossimi mesi l'inflazione italiana dovrebbe continuare a registrare una evoluzione sostanzialmente contenuta.

A questo andamento dovrebbero contribuire essenzialmente i prezzi dei

beni diversi dagli energetici, che scontano all'origine dinamiche ancora contenute ed il permanere di un tasso di cambio euro-dollaro su livelli ancora elevati. Quest'ultimo elemento dovrebbe attenuare gli impulsi inflazionistici provenienti dalle materie prime (petrolifere e non) e continuare a comprimere i prezzi di una serie di beni durevoli soprattutto i "tecnologici" di cui siamo importatori.

Nella media dell'intero 2005 l'inflazione al consumo dovrebbe risultare pari al

+1,8%.

Sull'evoluzione di questa variabile permangono comunque oltre alle incognite legate all'evoluzione dei prezzi delle materie prime ed al tasso di cambio, soprattutto quelle relative alle politiche che verranno attuate in materia dei prezzi dei servizi di pubblica utilità da parte degli enti locali e a livello nazionale.

COMMERCIO ESTERO

La tendenza ad una crescita delle nostre esportazioni a tassi lievemente più contenuti rispetto a quanto registrato a livello mondiale dovrebbe proseguire anche nei prossimi mesi, determinando nel complesso dell'intero 2005 un incremento in quantità del +2,7%.

Il dato di sintesi dovrebbe riflettere uno sviluppo più sostenuto dell'export verso le aree del mondo più dinamiche ed una evoluzione più contenuta nei confronti dei Paesi aderenti alla UE in relazione anche a stime di crescita della domanda interna per consumi nei

singoli Paesi molto articolate.

Il possibile rallentamento delle dinamiche mondiali nel 2006 ed il permanere di fattori che limitano la capacità competitiva dei nostri beni e servizi sui mercati internazionali dovrebbero determinare il prossimo anno un ridimensionamento dello sviluppo dell'export, con una crescita in quantità stimata nell'ordine del +2,2%.

Lievemente più dinamica dovrebbe risultare sia nel 2005 che nel 2006 l'evoluzione della domanda italiana verso l'estero con

tassi di variazione delle importazioni pari rispettivamente al +3,2% ed al +3,6%.

Tendenza favorita da un rapporto di cambio nei confronti del dollaro, che almeno per i prossimi sei mesi, rimarrà favorevole e dalla maggiore richiesta interna sia di prodotti tecnologici, di cui siamo importatori netti, sia di beni tradizionali (abbigliamento) a basso costo.

ECONOMIA ITALIANA

FINANZA PUBBLICA

I dati relativi all'andamento del fabbisogno del settore statale nel primo bimestre del 2005, in cui si è registrato un valore (-9.100 miliardi di euro) solo di poco inferiore a quanto riscontrato nella parte iniziale dello scorso anno, ma decisamente più elevato rispetto agli anni precedenti, confermano il permanere di elevati elementi di criticità sul versante della finanza pubblica italiana.

Sull'evoluzione attesa dal lato dei conti pubblici italiani nel biennio 2005-2006 incide in misura molto rilevante la stima di tassi di crescita del PIL decisamente più contenuti rispetto a quanto fino ad oggi indicato dal Governo.

Situazione che determina una ipotesi di crescita «tendenziale» del rapporto deficit/PIL per l'anno in corso più elevata rispetto al 2,7% fissato come obiettivo e pari al 3,3%.

Valore atteso salire al

3,6% il prossimo anno.

Queste ipotesi, che non scontano interventi correttivi anche di natura amministrativa come decreti blocca spese, riflettono una dinamica delle entrate più contenuta rispetto alle stime del Governo, anche per il progressivo esaurirsi degli effetti delle una tantum nel corso del biennio, ed una evoluzione delle spese, soprattutto di parte corrente, più elevata di quanto fino ad oggi indicato.

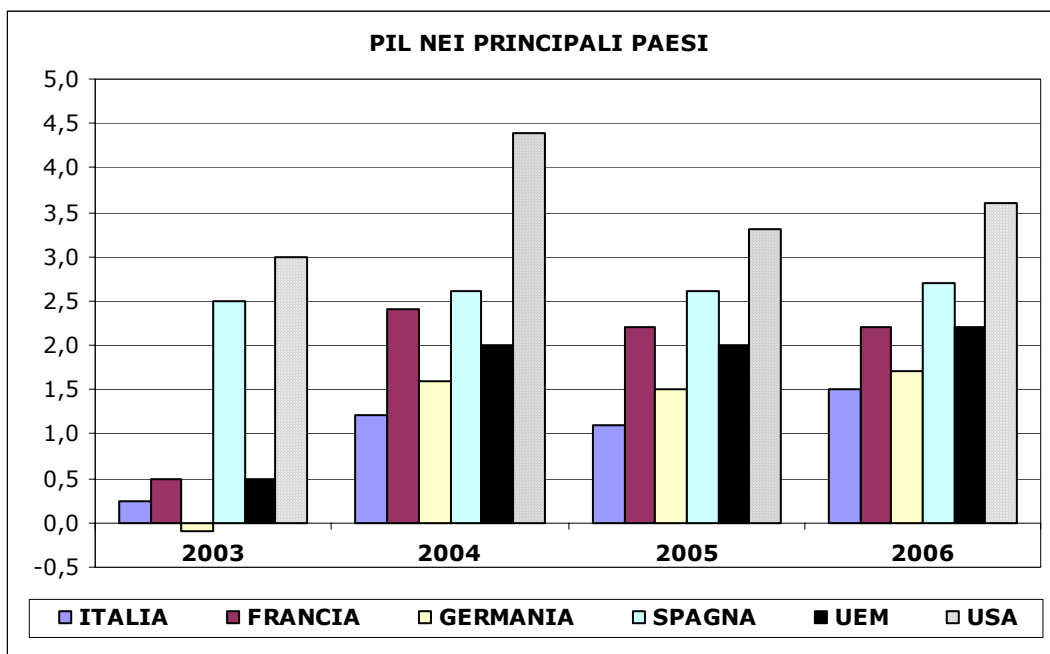
Sulla dinamica attesa per queste ultime incidono diversi elementi: una minore reattività alle dinamiche di sviluppo, l'esaurirsi della fase di contenimento della spesa per interessi - il cui andamento il prossimo anno potrebbe risentire anche di possibili mutamenti nella politica monetaria della BCE per contrastare eventuali tensioni inflazionistiche e lo spostamento di capitali indotto dai progressivi rialzi da parte della FED - e gli effetti del rinnovo del contratto del Pubbli-

co impiego che potrebbe risultare più oneroso, dati i lunghi tempi per il rinnovo di quanto stimato fino ad oggi dal Governo.

Va anche aggiunto che tradizionalmente le finanziarie di fine legislatura, come sarà quella relativa al 2006, risultano più «leggere», situazione che porta ad ipotizzare misure inizialmente meno stringenti rinviando eventuali interventi correttivi alla seconda parte dell'anno.

E' peraltro evidente che queste ipotesi tendenziali non scontano i possibili effetti della prossima revisione del patto di stabilità i cui contenuti sono ancora da definire e che potrebbero da un lato porre vincoli più stringenti sul debito, dall'altro lasciare una maggiore libertà di azione per contrastare le fasi di debolezza produttiva.

ECONOMIA ITALIANA



FONTE: Elaborazioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO

Le previsioni

QUADRO MACROECONOMICO ITALIANO

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

	2003	2004	2005	2006
PIL	0,3	1,2	1,1	1,5
Importazioni di beni e servizi	1,3	2,5	3,2	3,6
Consumi finali interni	1,6	0,9	0,9	1,3
- Spesa delle famiglie residenti	1,4	1,0	0,9	1,3
- Spesa delle AP e delle ISP	2,3	0,7	0,8	1,1
Investimenti fissi lordi	-1,8	2,1	2,5	2,9
Esportazioni di beni e servizi	-1,9	3,2	2,7	2,2
INFLAZIONE	2,7	2,2	1,8	1,9
OCCUPATI (Migliaia - Var. Assolute)	328	145	95	115

FONTE ISTAT e Previsioni CENTRO STUDI CONFCOMMERCIO