

# FRIULI VENEZIA GIULIA: QUADRO DELL'ECONOMIA REGIONALE NEL 2006 E TENDENZE FUTURE

di Albano Menin, Domenico Sartore, Francesca Volo

## 1. Il contesto internazionale

### 1.1 *Il quadro relativo al 2006*

Le più recenti rilevazioni degli organismi internazionali confermano che nel 2006 la crescita dell'economia mondiale si è attestata al 5,4%, con una sostanziale riduzione degli scostamenti tra le principali aree industrializzate ed un ulteriore incremento nei paesi emergenti (in Cina ed in India è risultata intorno al 10%). Negli ultimi mesi dell'anno, nonostante la decelerazione negli Usa apparisse già evidente nei dati congiunturali, la situazione in Europa ed Asia risultava ancora positiva. L'Area Euro ha fatto registrare una crescita modesta rispetto a quella degli Usa, ma più che soddisfacente rispetto a quella degli scorsi anni. In Italia, l'attività economica è cresciuta più del previsto, pur rimanendo inferiore a quella dei partner europei.

L'espansione che ha interessato i paesi industrializzati ha assunto tre tratti comuni: il consolidarsi dell'accumulazione di macchinari e attrezzature, la decelerazione degli investimenti in costruzioni, la tenuta dei consumi. I paesi emergenti, invece, si sono caratterizzati per dinamiche espansive eterogenee. A titolo esemplificativo: Russia ed India hanno registrato tassi di crescita dei prezzi e dell'output superiori alla media; la Cina è cresciuta molto più della media (oltre 11%), ma ha presentato una dinamica dei prezzi fiacca (1%); in Brasile l'inflazione si è attestata su valori di poco superiori alla media, ma il tasso di crescita è rimasto modesto (1%).

Il forte contributo alla crescita del Pil mondiale, che negli ultimi anni è venuto dai paesi emergenti, ha permesso di ridimensionare le previsioni circa gli effetti del possibile venir meno dello stimolo alla crescita mondiale rappresentato dalle importazioni Usa. Sull'eventualità che i paesi emergenti possano prendere in mano il testimone della crescita a livello internazionale non mancano, tuttavia, elementi di incertezza: non è possibile, infatti, dare per certo che la crescita in queste aree e nell'Area Euro possa aver seguito ai ritmi registrati nel 2006 anche in assenza del traino della domanda americana.

Anche nel 2006 si sono manifestati, inoltre, alcuni importanti fattori di criticità: gli squilibri commerciali derivanti dalla globalizzazione dei mercati, dai cambiamenti nella divisione internazionale del lavoro e dagli aumenti dei prez-

zi delle materie prime hanno determinato consistenti flussi di risparmio internazionale e rilevanti sfasamenti tra risparmio ed investimenti nelle varie aree. A ciò va aggiunto che il ciclo negativo del mercato immobiliare negli Usa si è tradotto in una caduta dell'attività nel settore delle costruzioni residenziali, ma in prospettiva non è da sottovalutare il rischio che esso si trasmetta al resto dell'economia, innescando una fase recessiva.

Negli **Stati Uniti** il Pil è aumentato del 3,3% (3,2% nel 2005): dalla metà dello scorso anno, l'attività economica ha risentito dell'indebolimento del mercato immobiliare, più marcato del previsto, che si è tradotto in una riduzione degli investimenti residenziali. Il rallentamento ciclico e le aspettative contenute di inflazione hanno portato la Fed ad interrompere la fase di restrizione monetaria avviata alla metà del 2004. Il disavanzo federale, beneficiando di un consistente aumento delle entrate, è sceso all'1,9% del prodotto (2,6% nel 2005).

In **Giappone** la crescita si attesta al 2,2%: tale risultato positivo deriva sia da un buon andamento delle esportazioni sia da una positiva dinamica della domanda interna, sostenuta *in primis* dagli investimenti delle imprese. Il rafforzamento dell'attività economica ha spinto la Banca del Giappone ad avviare una graduale rimozione dello stimolo monetario impresso negli anni precedenti. Grazie al contenimento della spesa per investimenti ed al favorevole andamento delle entrate, il disavanzo pubblico si è ridotto al 5,3% del Pil, contro il 6,8% fatto registrare nel 2005.

Nel quarto trimestre del 2006, il Pil ha accelerato in tutti i principali paesi dell'**Area Euro**. Nell'anno la crescita è stata trainata soprattutto dalla domanda estera ed è salita al 2,6%, rispetto all'1,4% fatto segnare nel 2005. Le stime dell'Ocse di dicembre hanno evidenziato una riduzione del disavanzo pubblico di 0,3 punti percentuali, al 2,1% del Pil, ma i recenti dati a consuntivo consentono di prevedere una flessione più ampia per il complesso dell'area. Il miglioramento, più positivo di quanto atteso dai documenti programmatici dei singoli paesi, sarebbe dovuto ad una crescita del prodotto largamente superiore alle attese soprattutto in Germania ed in Italia. I rincari energetici, peraltro, hanno fortemente inciso sull'andamento delle dinamiche commerciali: il surplus, infatti, ne risulta praticamente dimezzato.

La ripresa, iniziata nell'Area Euro a partire dalla seconda metà del 2005, si è dunque consolidata. L'Ocse, nell'Economic Survey presentato all'inizio del 2007, conferma il quadro sostanzialmente positivo dell'area, evidenziando peraltro come il consolidamento della ripresa apra il campo a nuove priorità: le riforme ed il miglioramento dei conti pubblici. Secondo l'organizzazione,

“l'attività economica è stata forte nel 2006, imprese e famiglie sono più fiduciose verso il futuro, gli investimenti sono cresciuti e la disoccupazione è scesa sotto l'8% per la prima volta dal 2001. Ci sono incoraggianti segnali che la ripresa si stia allargando anche ai consumi delle famiglie”.

Ciò premesso, risulta quindi opportuno rivolgere l'attenzione a problematiche quali il potenziale di crescita sommerso ed una scarsa capacità di gestione degli shock dovuta a carenze strutturali. Le priorità, suggerisce l'Ocse, devono essere individuate nella riduzione delle rigidità del mercato del lavoro, in misure volte a favorire ed incrementare la concorrenza soprattutto nel campo dei servizi ed in azioni di continua integrazione e sviluppo dei mercati finanziari. Allo stesso tempo, viene evidenziato come la ripresa costituisca

«un'opportunità preziosa per riportare in linea i conti pubblici, anche alla luce del fatto che i bilanci non riescono a fornire ciò che serve per sostenere il welfare nel lungo termine».

Nonostante permangano specificità nazionali che contribuiscono a rendere variegato il quadro complessivo dell'area, la Banca Centrale Europea ritiene che alla base della ripresa registrata nel 2006 vi sia stato il progressivo recupero di margini di competitività da parte delle imprese, che ha favorito la crescita delle esportazioni. A sua volta, questa si sarebbe trasmessa gradualmente agli investimenti, in particolare alla componente dei macchinari e delle attrezzature, anche a seguito di una riduzione delle scorte di magazzino e dell'erosione dei margini di capacità inutilizzata. Gli indicatori di fiducia, soprattutto delle imprese, hanno registrato valori positivi e la domanda interna ha dato segnali di progressivo miglioramento: gli investimenti industriali ed in costruzioni, infatti, hanno avuto un andamento positivo ed i segnali registrati confermano una ripresa dei consumi privati, anche alla luce del miglioramento del grado di fiducia espresso dalle famiglie in considerazione del positivo andamento del mercato del lavoro.

Il tasso di disoccupazione, in fase calante da oltre un anno, è rimasto lievemente al di sotto dell'8% e le proiezioni più recenti confermano la crescita costante dell'occupazione totale. L'inflazione è scesa, beneficiando del calo dei prezzi dell'energia. L'inflazione al consumo si è attestata su valori prossimi al 2,3% e le autorità monetarie hanno messo in atto una politica di progressive correzioni al rialzo dei tassi di intervento, così da mantenere le dinamiche inflattive sotto controllo.

Nel **Regno Unito**, le rilevazioni più recenti confermano una crescita del 2,8% nel 2006, quasi un punto percentuale in più rispetto all'anno precedente. L'inflazione ha fatto registrare una forte impennata, passando dall'1,8% del mese di marzo 2006 al 3,1% dello stesso mese di quest'anno: la Banca d'Inghilterra è intervenuta alzando progressivamente il tasso di riferimento della politica monetaria, che attualmente è al 5,5%. Le autorità riconducono il rialzo dell'inflazione all'incremento dei prezzi dell'energia sul mercato interno e di quelli alimentari, unitamente al fatto che le imprese hanno cambiato le proprie politiche di prezzo nell'intento di ricostruire i propri margini di profitto. Secondo le previsioni della Banca d'Inghilterra, in assenza di un'accelerazione

dei salari e con prezzi dell'energia stabili, l'inflazione dovrebbe progressivamente diminuire fino al 2% circa. Nell'esercizio finanziario 2006-07, conclusosi nel marzo scorso, il fabbisogno complessivo del settore pubblico è sceso al 2,7% del Pil (3,0% nel 2005-06).

Nelle **economie emergenti** il ritmo di sviluppo nel 2006 ha sfiorato l'8%. In Cina, l'azione delle autorità monetarie ha mirato a contenere la dinamica degli investimenti, ma si è rivelata scarsamente efficace a causa della grande disponibilità di autofinanziamento delle imprese. In India, dopo quattro anni di crescita sostenuta, si sono manifestati segnali di surriscaldamento, che la banca centrale ha contrastato con ripetuti aumenti dei tassi di interesse. Nelle altre economie emergenti l'espansione economica è stata sostenuta da prezzi elevati delle materie prime e da condizioni favorevoli sui mercati finanziari. In Russia il Pil è cresciuto del 6,7% ed in America latina del 5,5%; in Africa, la crescita si è attestata sui livelli del 2005 (+5,5%).

## *1.2 Le prospettive attuali*

Il 2006 si è chiuso con la conferma della fase di soft landing per l'economia americana e con una crescita dell'Area Euro e dei paesi europei in generale più positiva del previsto. La progressiva stabilizzazione dei prezzi petroliferi ha consentito un rallentamento dell'inflazione, mentre per i mercati finanziari l'anno si è concluso con le quotazioni che hanno raggiunto i massimi valori degli ultimi cinque anni.

Per il 2007 e per il medio periodo, rimangono almeno due "questioni aperte", la soluzione delle quali non potrà fare a meno di influenzare il quadro evolutivo complessivo dell'economia mondiale.

Innanzitutto, lo scenario futuro dovrà scontare gli effetti dei tempi e delle modalità di conclusione dell'attuale "atterraggio morbido" dell'economia americana. Il settore immobiliare negli Usa, infatti, è ormai entrato in fase di recessione e ciò costituisce un elemento di rallentamento della crescita, anche se i segnali più recenti fanno sperare in una stabilizzazione.

Il secondo elemento di incertezza sull'evoluzione del quadro complessivo riguarda, poi, il vigore della crescita europea. In autunno la flessione della produzione industriale è stata compensata da una ripresa dei consumi e gli indicatori anticipatori consentono di prospettare, allo stato attuale, un 2007 ancora caratterizzato da ritmi di crescita robusti. Non è detto, tuttavia, che il trend attuale abbia un seguito nel medio-lungo periodo. Il progressivo riassorbimento degli squilibri internazionali, infatti, è aiutato fortemente dalla debolezza del dollaro sui mercati valutari: una sostanziale correzione delle aspettative sui tassi Fed, alla luce dell'evoluzione dello scenario Usa, potrebbe quindi determinare un rafforzamento della divisa americana e di conseguenza rallentare il processo di riequilibrio in atto.

Ulteriori fattori di rischio nello scenario internazionale che non hanno trovato soluzione nel 2006, infine, sono rappresentati dal sussistere di ampi squilibri globali nei conti con l'estero e dalla possibilità di un'inversione repentina delle condizioni favorevoli presenti sui mercati finanziari internazionali.

La possibilità che si verifichi un fenomeno di decoupling tra Stati Uniti e resto del mondo rimane, pertanto, elevata, anche alla luce del fatto che al rallentamento degli Usa continuano a contrapporsi dinamiche di crescita assai positive sia negli altri paesi avanzati sia nei paesi emergenti. Non va sottovalutata, tuttavia, la possibilità che l'attuale rallentamento dell'economia americana possa estendersi anche ad altre economie: il Fondo Monetario Internazionale, in una recente pubblicazione, evidenzia come questo sia stato lo schema evolutivo che, dal secondo dopoguerra ad oggi, si è concretizzato più spesso. A differenza del passato, va però evidenziato come l'attuale fase dell'economia americana sia dovuta sostanzialmente da un settore, quello immobiliare, che nelle altre economie non ha dato finora segnali di particolare rallentamento. La forte espansione del mercato mondiale e la crescita della domanda interna di molti paesi, inoltre, hanno indebolito il legame di dipendenza che molte economie soffrivano nei confronti degli Usa: anche questo aspetto consente di ridimensionare le aspettative di estensione del rallentamento in atto su scala globale.

## 2. Il contesto italiano

### 2.1 *Il quadro nazionale relativo al 2006*

Nel 2006 l'economia italiana è cresciuta dell'1,9%: un risultato nettamente superiore alle previsioni e che corrisponde all'aumento più consistente degli ultimi cinque anni. Dopo il rallentamento estivo, il forte incremento della domanda estera e degli investimenti hanno permesso alla crescita di raggiungere livelli elevati e di registrare una performance superiore alle attese. Il maggior contributo alla crescita è venuto dalla domanda interna, per effetto di un positivo incremento sia dei consumi privati sia degli investimenti. Sui consumi delle famiglie ha influito positivamente l'andamento dell'occupazione, che è tornata a crescere nel corso del 2006 dopo la flessione accusata nel 2005. Anche le retribuzioni lorde sono aumentate significativamente: l'inflazione è rimasta debole, consentendo quindi un recupero, almeno parziale, del potere d'acquisto delle famiglie. Un risultato inatteso, dunque, dopo la performance deludente del 2005 (crescita pari a zero), realizzato grazie ad un positivo andamento della domanda interna e ad una dinamica commerciale meno negativa che in passato.

Analizzando le **componenti della crescita** registrata lo scorso anno, le rilevazioni confermano l'importante contributo dei consumi delle famiglie e degli investimenti: la domanda interna ha contribuito per 1,6 degli 1,9 punti percentuali di incremento del Pil. I dati più recenti hanno messo in luce una crescita in