

FRIULI VENEZIA GIULIA: QUADRO DELL'ECONOMIA REGIONALE NEL 2009 E TENDENZE FUTURE

di Carlo Bartolini, Sergio Calliari, Albano Menin, Domenico Sartore¹

1 Il contesto internazionale

1.1 Il quadro relativo al 2009

L'anno 2009 è stato caratterizzato da un diffuso clima di incertezza, che ha notevolmente influito sull'andamento e sull'intensità del ciclo economico mondiale.

A seguito dell'intensificazione delle turbolenze finanziarie che ha accompagnato il tracollo di Lehman Brothers nel settembre 2008, nel primo trimestre 2009 il clima di incertezza ha pervaso i mercati finanziari, che hanno continuato a evidenziare disfunzioni, ed ha determinato altresì un forte calo degli indicatori del clima di fiducia delle imprese e dei consumatori, che si sono portati ai minimi storici.

Dopo la brusca contrazione che ha caratterizzato gli ultimi mesi del 2008, l'attività mondiale è rimasta molto debole. Gli effetti delle misure straordinarie adottate dai governi e dalle banche centrali di tutto il mondo per ripristinare la stabilità finanziaria sono stati indeboliti, nei primi mesi dell'anno, dall'esigenza per le imprese e le famiglie di correggere i propri bilanci. Tale aspetto, unitamente al fatto che tra il 2008 ed il 2009 anche i mercati emergenti hanno iniziato a risentire del rallentamento nelle economie avanzate per effetto di un calo consistente dell'interscambio mondiale, ha contribuito a deteriorare ulteriormente il clima di fiducia.

La crescita dell'economia mondiale è tornata in territorio positivo solo nel secondo trimestre 2009, per l'effetto congiunto delle misure di politica monetaria e fiscale adottate in numerosi paesi e dei provvedimenti intesi a stabilizzare il settore finanziario. Le migliorate condizioni nei mercati finanziari hanno concorso a ridurre le incertezze e riassorbire in una certa misura la perdita di

¹ Carlo Bartolini, Sergio Calliari e Albano Menin, collaboratori di GRETA Associati; Domenico Sartore, Professore Ordinario di Econometria all'Università Ca' Foscari Venezia e Presidente di GRETA Associati.

fiducia degli operatori economici. Nel contempo, anche l'interscambio mondiale ha iniziato a stabilizzarsi ed è tornato a crescere.

La ripresa mondiale si è intensificata nella seconda metà dell'anno e il tasso di variazione del PIL si è riportato su valori positivi in gran parte dei paesi nel terzo trimestre, grazie al contributo determinante del settore manifatturiero e, in misura minore, di quello dei servizi. L'andamento della ripresa, tuttavia, è stato caratterizzato da tratti difformi tra le varie economie, sia per la natura differenziale delle misure di politica economica adottate nei singoli paesi, sia per la diversa caratterizzazione e forza dei fondamentali. Il ritmo della ripresa è risultato molto più sostenuto nelle economie emergenti, meno direttamente esposte alla crisi finanziaria.

L'inflazione complessiva nei paesi dell'OCSE, che a luglio 2008 era salita ad un massimo del 4,9% per effetto dei rincari dei beni alimentari ed energetici, ha iniziato a scendere rapidamente già dai primi mesi del 2009 e nella primavera si è attestata in prossimità dello 0,6%. Quest'ultimo andamento è stato determinato da una forte correzione al ribasso dei corsi delle materie prime, oltre che da un minor grado di utilizzo della capacità produttiva per effetto della flessione dell'attività economica mondiale.

Proprio per effetto dell'andamento dei prezzi delle materie prime, a metà anno l'inflazione ha assunto valori sensibilmente negativi. La valenza transitoria di tale fenomeno, tuttavia, ha trovato conferme negli indicatori delle aspettative di inflazione a lungo termine, che sono rimasti positivi. Nell'ottobre 2009, infatti, l'inflazione complessiva si è nuovamente riportata al di sopra dello zero e in dicembre era pari all'1,9% sui 12 mesi (3,6% nel 2008). Il tasso medio annuo, calcolato al netto delle componenti alimentare ed energetica, è stato pari all'1,6%.

Negli Stati Uniti l'attività economica è stata debole e, nel corso del 2009, il PIL ha segnato un calo del 2,4%, contro una crescita dello 0,4% nel 2008. Il tasso di variazione del PIL in termini reali sul periodo precedente è stato negativo nei primi due trimestri dell'anno, dopo il brusco rallentamento della seconda metà del 2008. La graduale stabilizzazione delle condizioni nei mercati finanziari, le consistenti misure di stimolo monetario e fiscale e l'inversione del ciclo delle scorte nel corso del 2009 hanno quindi determinato un ritorno a tassi di crescita economica positivi solo nella seconda metà dell'anno. La spesa interna del settore privato è rimasta contenuta nel primo semestre del 2009, per effetto di condizioni di credito restrittive, di una situazione di difficoltà delle famiglie nel ridurre il debito accumulato negli anni precedenti, di un forte deterioramento delle condizioni sul mercato del lavoro (nel 2008 e 2009 il numero di posti di lavoro si è ridotto di oltre 8,4 milioni di unità). Le azioni di stimolo del governo hanno fornito un sostegno temporaneo alla domanda privata, so-

prattutto nel settore automobilistico e in quello delle abitazioni; le imprese hanno continuato a ridimensionare gli investimenti fissi in presenza di condizioni creditizie non favorevoli, di un ridotto tasso di utilizzo della capacità produttiva e di un forte grado di incertezza nelle prospettive economiche. Le esportazioni sono state deboli agli inizi del 2009, per il rallentamento dell'attività economica negli altri paesi. Ciò nonostante, il commercio estero ha fornito un contributo positivo alla crescita poiché le importazioni sono diminuite più delle esportazioni. Per quanto riguarda i prezzi, il tasso di variazione dell'indice dei prezzi al consumo (IPC) ha fatto registrare un valore annuo medio negativo, pari a -0,4% (+3,8% nel 2008). L'inflazione complessiva misurata sull'IPC ha assunto valori negativi agli inizi dell'anno, per effetto dei ribassi nei corsi delle materie prime, ed è tornata su valori positivi solo negli ultimi mesi del 2009. Anche il tasso di inflazione calcolato al netto dei prodotti alimentari ed energetici ha subito un calo moderato nel 2009, ma è rimasto in territorio positivo attestandosi, nella media dell'anno, all'1,7% (2,3% nel 2008).

In Giappone l'attività economica ha subito un forte deterioramento nel primo trimestre del 2009 e si è poi ripresa a partire dal secondo. La fase congiunturale negativa è da ricondurre ad un forte calo delle esportazioni e della produzione, mentre il successivo miglioramento ha avuto origine dal recupero delle esportazioni, trainato dalla ripresa delle altre economie dell'area, e dall'inversione del ciclo delle scorte. L'attività economica ha beneficiato, altresì, di una serie di interventi in ambito fiscale. Il clima di fiducia delle imprese ha fatto segnare un trend di progressivo miglioramento a partire dal secondo trimestre dell'anno, ma gli utili societari sono rimasti bassi ed il reddito dei lavoratori salariati è diminuito considerevolmente. Il tasso di disoccupazione ha raggiunto un massimo storico al 5,6% in luglio, per poi scendere sensibilmente nella seconda metà dell'anno. L'inflazione al consumo sui 12 mesi si è attestata su valori negativi a partire dal mese di febbraio; il minimo è stato raggiunto in ottobre (-2,5%). Gli andamenti dei prezzi hanno risentito dei ribassi concernenti i prodotti petroliferi e del livello persistentemente elevato di capacità inutilizzata.

Nel complesso del 2009 il PIL è calato del 4,1% nell'Area Euro; in misura più marcata in Germania ed in Italia (-5,0% per entrambi i paesi) e più contenuta in Francia (-2,5%). Nel quarto trimestre del 2009, infatti, il PIL dell'area è rimasto invariato sul trimestre precedente, essenzialmente per effetto di una sostanziale stabilità della crescita in Germania, di un incremento dello 0,5% in Francia, di una contrazione dello 0,1% in Italia e di una lieve flessione in Spagna. In un contesto di ripresa degli scambi internazionali, l'attività economica nell'area è stata frenata tutto l'anno dalla persistente debolezza della domanda interna. L'ulteriore progresso delle esportazioni, cresciute soprattutto grazie

all'espansione di quelle tedesche, si è accompagnato a un aumento delle importazioni. Nel complesso, il contributo della domanda estera netta alla dinamica del PIL è stato di due decimi di punto percentuale. Gli investimenti fissi lordi hanno fatto registrare, nel corso del 2009, la prosecuzione della fase di contrazione che aveva avuto inizio già nel 2008 ed i consumi privati hanno mantenuto un profilo stagnante. Nel primo trimestre del 2010 l'attività economica ha continuato a trarre sostegno dal recupero del commercio internazionale, beneficiando anche del deprezzamento dell'Euro. Ciò nonostante, l'impulso alla crescita proveniente dalla domanda interna sarebbe rimasto trascurabile: l'accumulazione di capitale continua a risentire degli elevati margini di capacità produttiva non utilizzata, nonostante la lieve riduzione negli ultimi mesi del 2009, e dell'incertezza sull'intensità della ripresa. Sulla spesa delle famiglie pesa un tasso di disoccupazione ai massimi storici (10,0% in febbraio) e le prospettive su quali saranno le dinamiche del mercato del lavoro nel 2010 rimangono incerte. L'inflazione al consumo, calcolata sull'intero 2009, è risultata pari allo 0,3% (3,3% nel 2008). In linea con le attese, dal mese di novembre 2009 l'indice armonizzato dei prezzi al consumo è tornato a crescere in termini tendenziali, sebbene a un ritmo moderato, per effetto della componente energetica che, nel confronto sui dodici mesi, ha scontato i forti cali registrati nello stesso periodo del 2008. Le variazioni sui tre mesi dell'indice destagionalizzato si sono collocate, fin dalla primavera, su un ritmo medio prossimo all'1% in ragione d'anno. L'indicatore €-coin, sviluppato dalla Banca d'Italia al fine di disporre di una stima sintetica del quadro congiunturale corrente nell'area dell'Euro, fornisce una stima della crescita trimestrale del PIL dell'Area ed ha segnato in dicembre una crescita pari al 2,5% in ragione d'anno, confermando il miglioramento del quadro congiunturale. Secondo le attese degli operatori professionali, censiti nello stesso mese da Consensus Economics, nella media del 2010 l'inflazione al consumo nell'Area dell'Euro dovrebbe attestarsi all'1,2%, con un graduale rialzo in corso d'anno. Tali attese sono in linea con le proiezioni formulate, sempre in dicembre, dagli esperti dell'Eurosistema, che stimano una variazione dell'indice armonizzato compresa fra lo 0,9% e l'1,7%.

Nel Regno Unito la crescita dell'attività economica è tornata positiva solo alla fine del 2009 e l'inflazione è salita notevolmente. Le stime più recenti segnalano che il PIL in termini reali è aumentato dello 0,1% sul periodo precedente nel quarto trimestre dell'anno, dopo essere diminuito dello 0,2% nel terzo. L'andamento stagnante della ripresa ha riflesso soprattutto l'evoluzione modesta dei servizi, cresciuti di appena lo 0,1% contro lo 0,4% della produzione manifatturiera. Di converso, il mercato immobiliare si è stabilizzato ed ha iniziato a riprendersi gradualmente. A dicembre i prezzi delle abitazioni sono aumentati per il sesto mese consecutivo, in linea con la migliorata disponibilità

di prestiti ipotecari nel quarto trimestre. I flussi per nuovi mutui si sono intensificati in novembre, pur mantenendosi ben inferiori alla media mensile per il 2008. L'inflazione sui 12 mesi misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) è salita al 2,9% in dicembre, dall'1,9 del mese precedente. Ciò è in parte dovuto a effetti base, quali l'impatto del brusco calo dei corsi petroliferi nel dicembre del 2008, ma potrebbe riflettere anche qualche effetto anticipato sui prezzi derivante dall'aumento dell'IVA in gennaio.

Per quanto concerne le economie minori, e quelle dei paesi emergenti, nei paesi dell'area asiatica il 2009 si è caratterizzato per una sostanziale tenuta pur a fronte del rallentamento mondiale. Nel primo trimestre 2009, il crollo del commercio estero ha determinato tassi di variazione del PIL in termini reali negativi nelle economie orientate alle esportazioni di Hong Kong, Corea, Malesia, Singapore, Taiwan e Thailandia. Nello stesso periodo Cina, India e Indonesia hanno invece registrato una crescita più modesta ma ancora positiva. I paesi emergenti dell'Asia hanno iniziato a riprendersi già dal secondo trimestre dell'anno, beneficiando anche di consistenti pacchetti di stimolo fiscale e di politiche monetarie espansive poste in essere dai rispettivi governi. Nel complesso, la crescita annua del PIL di tali paesi si è attestata al 5,7%. In Cina l'espansione del PIL in termini reali si è ridotta solo lievemente: dal 9,6% del 2008 all'8,7 del 2009. La tenuta della crescita a fronte del rallentamento dell'economia mondiale è riconducibile ad una molteplicità di fattori. In primo luogo, va dato atto alle autorità cinesi di aver reagito tempestivamente alla crisi, approntando ed attuando un pacchetto di stimoli fiscali ed incentivi al consumo unitamente ad una politica monetaria espansiva. Ciò ha consentito una crescita degli investimenti in infrastrutture ed una sostanziale tenuta dei consumi privati. In secondo luogo, il livello relativamente basso del contenuto di valore aggiunto delle esportazioni cinesi ha contribuito a minimizzare l'impatto del rallentamento delle esportazioni su scala mondiale.

In America Latina, il PIL ha subito una netta contrazione nella prima metà del 2009. Il calo si è attestato al 2,8% sul periodo corrispondente nel primo trimestre ed al 3,9 nel secondo: la flessione dell'attività economica nella prima metà del 2009, con riferimento all'area nel suo complesso, è stata la più netta dal 1980. Contrariamente a quanto osservato per gli episodi passati, tuttavia, la forte correzione in termini reali non ha determinato una crisi finanziaria nella regione. Nel corso del secondo trimestre 2009, l'aumento dei prezzi delle materie prime e della domanda, unitamente all'attuazione di politiche di stimolo fiscale e monetario, hanno permesso di offrire un concreto sostegno alla ripresa, che si è manifestata in modo eterogeneo nelle diverse economie.

Le analisi della Banca Centrale Europea evidenziano che in gran parte degli altri Stati membri dell'UE non appartenenti all'area dell'Euro le condizioni e-

conomiche hanno registrato una fase di progressivo miglioramento. La dinamica del PIL in termini reali sul trimestre precedente, nell'ultimo scorcio dell'anno come pure nei precedenti periodi, è stata piuttosto variabile tra le diverse economie. Il profilo disomogeneo della ripresa ha riflesso l'impatto del ciclo delle scorte e delle azioni di risanamento dei conti pubblici attualmente in corso in alcuni paesi, nonché la sussistenza di altri fattori temporanei che influiscono sulla crescita. Anche nei principali Stati membri dell'UE che si trovano nell'Europa centrale e orientale, il profilo della crescita è stato piuttosto disomogeneo nell'intero 2009.

1.2 Le prospettive attuali

Nella prima parte del 2010 l'economia mondiale ha mostrato ulteriori segnali di miglioramento. La ripresa rimane sorretta, tuttavia, dalle azioni di stimolo delle politiche monetarie e di bilancio e dal prolungato ciclo delle scorte. Anche il commercio mondiale si è ripreso, facendo registrare nel mese di febbraio un forte aumento in termini di volume rispetto al mese precedente. Tutti gli indicatori congiunturali suggeriscono un ulteriore miglioramento delle condizioni economiche internazionali. Come evidenziato anche dalla BCE nel Bollettino Mensile pubblicato nel mese di maggio 2010, l'indice composito a livello globale dei responsabili degli acquisti (PMI) è salito in marzo per l'ottavo mese consecutivo, come risultato di un'espansione dell'attività delle imprese sia nel settore manifatturiero sia in quello dei servizi. Il PMI mondiale relativo al settore manifatturiero, inoltre, è aumentato ulteriormente in aprile, grazie alla robusta crescita della produzione che è stata sostenuta principalmente dal pronunciato incremento dei nuovi ordinativi. Allo stesso tempo gli indicatori del mercato del lavoro hanno evidenziato i primi segnali di stabilizzazione dell'occupazione e le pressioni inflazionistiche sono rimaste contenute a livello globale, come conseguenza del sostanziale margine di capacità inutilizzata, ma si stanno intensificando in alcune delle più dinamiche economie emergenti.

Nonostante i segnali favorevoli, permangono timori per le prospettive di crescita dell'economia mondiale. Essi sono collegati, in particolar modo, ai dubbi circa la possibilità che la graduale rimozione delle misure straordinarie di politica monetaria e fiscale sia accompagnata da un recupero effettivo della domanda del settore privato, tenuto conto della verosimile correzione significativa dei bilanci delle famiglie in molti paesi oltre che del possibile perdurare di vincoli finanziari per le imprese.

Questi timori, peraltro, si sono acuiti anche per effetto delle tensioni che, già sul finire del 2009, avevano cominciato a manifestarsi nei mercati dei titoli di

nami-
corcio
le di-
to del
nte in
re in-
i tro-
tosto

i se-
i sti-
orte.
feb-
tutti
con-
Bol-
ivel-
tavo
rese
tivo
alla
pro-
del
one
ello
ma

di
ai
di
ella
ca-
di
già
di

Stato di alcuni paesi europei, la Grecia in primo luogo, e che sono letteralmente esplose tra aprile e maggio 2010, una volta acclarata la condizione di difficoltà se non addirittura di insostenibilità, delle finanze pubbliche di tali paesi. Il marzo 2010 l'agenzia di rating internazionale Fitch ha ridotto il merito di credito del Portogallo da AA a AA- ed il 9 aprile quello della Grecia, da BBB+ a BBB-. L'11 aprile i paesi membri dell'area dell'Euro hanno raggiunto un accordo sui termini di un programma triennale di prestiti bilaterali alla Grecia, attivare se necessario e con la partecipazione del Fondo Monetario Internazionale. Il programma di aiuti, che prevede interventi complessivi per 110 miliardi di Euro in tre anni da parte dell'Unione Europea e del Fondo Monetario Internazionale a fronte dell'adozione di un "piano di austerità" contenente misure straordinarie e speciali per il risanamento della finanza pubblica greca, è stato approvato ed avviato nei primi giorni del mese di maggio.

Il risanamento dei conti pubblici sembra rappresentare, pertanto, la sfida determinante da vincere nel 2010, per evitare il riaffiorare di prolungate tensioni sui mercati finanziari e le inevitabili ripercussioni che tale situazione determinerebbe sulla già debole fase di ripresa attualmente in corso.

2. Il contesto italiano

2.1 Il quadro nazionale relativo al 2009

Essendo l'Italia parte integrante del contesto macroeconomico dell'Area Euro, il ciclo economico risulta sostanzialmente sincronizzato con quello europeo e, soprattutto, con quelli di Francia e Germania. Le difficoltà che caratterizzano la ripresa in chiave europea sono, pertanto, le stesse che vengono evidenziate dalle rilevazioni su scala nazionale.

Nel quarto trimestre del 2009 il PIL dell'Italia è calato dello 0,1% sul trimestre precedente, dopo il robusto incremento fatto registrare nei mesi estivi (0,4%). Nel complesso del secondo semestre, la dinamica del prodotto è risultata positiva, rispetto al primo semestre, ma su valori assai esigui (+0,2%), inferiori rispetto a quelli che hanno caratterizzato gli altri principali paesi europei. Tale risultato è da ricondurre ad una frenata nelle esportazioni e ad una contemporanea marcata accelerazione delle importazioni, che hanno quindi determinato un contributo negativo della bilancia commerciale. Le componenti interne della domanda, d'altro canto, sono rimaste deboli: la spesa delle famiglie ha confermato una fase di ristagno e gli investimenti sono diminuiti, per effetto di una flessione che ha caratterizzato sia il comparto delle costruzioni sia la spesa in macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto. Le più recenti rilevazioni