

Indice (mancante)

RASSEGNA CONGIUNTURALE - MARZO 1988

1. L'economia internazionale

E' possibile iniziare a tracciare le tendenze principali che hanno contraddistinto il 1987, pur nella ancora parziale disponibilità di dati definitivi. Il quadro complessivo rimane sostanzialmente positivo, e le preoccupazioni risultano ora spostate sul 1988 e, nell'opinione di alcuni, ancora più oltre, all'inizio del 1989. Rimangono però molti problemi aperti, primo fra di essi quello di un'adeguata sintonia tra le politiche economiche dei paesi occidentali.

Gli Stati Uniti hanno chiuso il 1987 in un quadro ampiamente confortante. Nel quarto trimestre il PIL è cresciuto, secondo le prime stime, ad un tasso annuale del 3.8, superiore a quello fatto registrare nel terzo trimestre (+3%). La produzione industriale si espande a ritmi superiori al 5% su base annua, e la disoccupazione è scesa molto rapidamente, fino a toccare, nel febbraio appena scorso, il 5.7%, il livello più basso del 1979. La crescita continua ad essere sospinta dalla domanda interna, per la quale non si sono verificati pause o cadute di ampia portata connesse alla crisi di Wall Street dell'ottobre, e dal crescente miglioramento delle esportazioni in volume. Secondo alcuni osservatori, la domanda interna rimane troppo sostenuta e origina un flusso di importazioni ancora eccessivo, anche se il deficit commerciale è in via di lenta riduzione: a dicembre il disavanzo commerciale è stato di 12 miliardi di dollari, il più basso dal gennaio '87, ma il saldo a fine anno dovrebbe essere prossimo a quello del 1986. L'inflazione al consumo risulta controllata e vicina al 4.5% secondo gli ultimi dati; l'orientamento della politica monetaria è tornato a privilegiare l'obiettivo del controllo dell'inflazione, e implicitamente a sostenere moderatamente il dollaro, mentre dal lato della politica fiscale, l'anno si è concluso con le prime applicazioni dell'orientamento restrittivo consolidatosi nei mesi scorsi per affrontare il deficit federale.

L'economia giapponese è stata segnata, nel corso del 1987 da due tendenze di fondo: da un lato la tenuta del sistema industriale-finanziario giapponese, a fronte di un netto apprezzamento del cambio yen/dollaro, e dall'altro il passaggio della politica fiscale da un atteggiamento sostanzialmente neutrale ad uno moderatamente espansivo. Per quanto riguarda il primo aspetto, l'industria giapponese ha saputo sfruttare pienamente le cospicue riduzioni di costi provenienti in parte dai movimenti di cambio, in parte dai movimenti dei prezzi in dollari delle materie prime e del petrolio, tra 1985 e 1986. Tali riduzioni di costi si sono riflessi in una netta caduta dei prezzi interni all'ingrosso nel corso del 1986, a cui ha fatto seguito la stabilità nel corso del 1987, e in una aumentata competitività internazionale, per cui molti prodotti giapponesi rimangono convenienti sul mercato USA anche a cambi vicini a 110-120 yen per dollaro. L'insufficienza dei soli movimenti di cambio a riequilibrare i saldi commerciali tra USA e Giappone, e le conseguenti pressioni politiche da parte degli altri maggiori paesi industrializzati a favore del rilancio della domanda interna e di una maggiore apertura alle importazioni, sono all'origine del cambiamento di linea della politica fiscale intervenuta nel 1987. A differenza di quanto accaduto negli ultimi anni in altri paesi, la strada prescelta dal Giappone non punta alla riduzione delle tasse (anzi la pressione fiscale aumenta leggermente) ma all'aumento della spesa per investimenti pubblici, in particolare in infrastrutture. Il risultato complessivo di queste tendenze è una flessione dell'attivo giapponese nelle perdite correnti, nel corso del 1987 (probabilmente al di sotto degli 86 miliardi di dollari stimati dall'OCSE), una crescita del prodotto interno sempre sostenuta (nel terzo trimestre del 1987 la crescita, a tassi annuali, era stimata al +4.3%), qualche contenuto timore di inflazione. E' utile segnalare, infine, il cambio di strategia, del sistema industriale finanziario giapponese, che punta ad acquistare imprese e istituzioni finanziarie in altri paesi, in particolare gli USA, piuttosto che esportare propri prodotti.

A differenza del Giappone, l'evoluzione della situazione economica tedesca, ed in particolare della politica economica, appare estremamente

cauta. Il PIL è cresciuto nel 1987, dell'1.7%, molto al di sotto della media OCSE ed anche di quella CEE. La componente più dinamica è risultata la domanda interna, nella quale sia i consumi che gli investimenti in impianti e macchinari sono risultati in espansione. Il problema è che tale espansione risulta troppo modesta e, secondo voci autorevoli, il trend degli ultimi anni è tale da far temere un permanente arretramento della capacità produttiva di questo paese. Tali preoccupazioni sono aggravate dalle prospettive per il 1988, anno nel quale il contributo degli investimenti alla crescita del PIL dovrebbe ridursi al di sotto dei ritmi già modesti fatti registrare ultimamente. Le esportazioni sono rimaste stagnanti, a partire dalla seconda metà del 1987, e lo stesso vale per le ragioni di scambio, analoghe ai livelli del 1986. La bilancia commerciale del 1987 mostra, secondo i primi dati non definitivi, un attivo di circa 65 miliardi di dollari, prossimo ai livelli registrati nel 1986.

Produzione industriale e occupazione sono rimaste anch'esse stagnanti, mentre l'inflazione, certo non minacciata da surriscaldamento di domande, ha chiuso il 1987 attorno allo 0.7% al consumo, ed è risultata praticamente inesistente all'ingrosso.

Francia e Gran Bretagna presentano un quadro assai differenziato. La Francia è cresciuta, nel 1987, al di sotto della media OCSE (+1.5%, contro +2,8%), con la domanda interna in posizione di locomotiva, una forte crescita dei volumi di importazione, a fronte invece di una caduta dell'export, non lontano dall'1%. Difficoltà rilevanti ha fatto registrare, verso fine anno la produzione industriale, e l'occupazione è rimasta sempre stagnante. In Gran Bretagna, il rallentamento di domanda temuto da alcuni osservatori per la fine dell'anno non si è verificato, e il Prodotto Interno è aumentato di quasi il 4% nel 1987, trascinando le importazioni (+5.8 in termini reali); la brillante performance delle esportazioni, aumentate in termini reali di oltre il 5%, ha consentito di contenere il deficit commerciale, pari a circa 16 miliardi di dollari. Il diverso ritmo di crescita delle due economie si riflette sull'andamento dell'inflazione: i prezzi al consumo non mostrano scostamenti annuali ampi (+3.1 in Francia, +3.3% in Gran Bretagna), ma l'inflazione

all'ingrosso è risultata molto più sostenuta in Gran Bretagna, paese per il quale esistono timori di una ripresa inflazionistica nel corso del 1988, soprattutto a causa della tensione ormai presente sul mercato del lavoro: il tasso di disoccupazione è infatti calato, nel corso del 1987, di oltre due punti percentuali.

Le prospettive

La caduta dei consumi a seguito dello shock borsistico di ottobre è stata inferiore al previsto anche in USA e Gran Bretagna, e i tassi di espansione per il 1988, rivisti verso il basso qualche mese fa, tornano ora ad essere aggiustati leggermente verso l'alto. Le maggiori incertezze continuano a riguardare gli Stati Uniti, i cui due deficit, federale e commerciale con l'estero, non sono in grado di essere riassorbiti spontaneamente, ma richiedono interventi di politica economica da parte del governo americano e dei principali partners degli USA. I timori di ritorni inflazionistici, negli USA come in altri paesi, devono essere considerati in modo articolato: in generale, infatti, l'effetto dollaro sul mercato interno americano è contrastato da un andamento abbastanza piatto dei prezzi delle materie prime e, ovviamente, questi due elementi si sommano nel mantenere bassi i prezzi alla importazione in Europa e in Giappone. I rischi inflazionistici sono pertanto localizzati in quelle realtà dove esistono tensioni sul mercato del lavoro e alti livelli di sfruttamento della capacità produttiva. In questo quadro, più rilassato rispetto a qualche mese fa dal punto di vista della inflazione, sono più forti quelle voci che spingono a favore di politiche economiche improntate alla espansione. E' il caso degli USA, dove è ormai accettata l'impronta restrittiva della politica fiscale, ma vi è un dibattito aperto sul ruolo della politica monetaria; è il caso della Germania, dove invece, stante la tradizionale prudenza della politica monetaria, è in discussione il ruolo della politica fiscale. Lo stesso dibattito sul coordinamento delle politiche si va, peraltro, evolvendo: si registra un passaggio della discussione dal breve termine alle prospettive di medio

periodo, e dalla politica monetaria alla politica fiscale. In altri termini, l'attenzione si è concentrata sulle determinanti reali dei tassi di cambio, cioè gli andamenti differenziali della domanda nelle diverse economie. Si tratta di un salto qualitativo notevole, ma anche, com'è facile capire, di un terreno molto più difficile, sul quale gli ambiti di sovranità nazionale, sono posti più direttamente in discussione. Nel breve periodo, gli aggiustamenti fondamentali nell'interscambio tra i vari paesi continueranno ad evolvere entro il quadro più tradizionale, ed è probabile che l'onere maggiore finisca per ricadere all'interno dell'OCSE, principalmente sul rapporto tra USA e partners minori, mentre i rapporti tra le tre maggiori economie evolveranno in modo meno sostanziale.

Lo scenario dell'ultima parte dell'anno, con tassi di interesse in leggera discesa e dollaro ancora in indebolimento dovrebbe, comunque, restare quello dominante nel corso del 1988.

2. L'economia italiana

Anche per l'Italia il 1987 si conclude in modo sostanzialmente favorevole. L'andamento delle variabili reali, ed in particolare il contributo positivo proveniente dall'estero sul fronte dei prezzi, ha compensato le pesanti difficoltà di gestione della politica economica, più notevoli negli ultimi mesi dell'anno. Proprio la mancanza di chiari indirizzi di politica economica, con l'ingovernabilità del deficit pubblico, pone tuttavia serie ipoteche sul profilo del 1988.

Le prime stime sul tasso di crescita della economia italiana nel 1987 indicano una espansione del 2.7-2.6%, in linea con la media attesa dei paesi OCSE, e solo lievemente al di sotto del 1986. In media d'anno, il contributo maggiore alla crescita è stato dato dalla domanda interna, che nella prima parte dell'anno si è dimostrata assai dinamica, sull'onda della chiusura dei contratti di lavoro, per poi ridimensionarsi negli ultimi mesi, e lasciare spazio ad un certo recupero delle esportazioni nell'attivare la crescita. Tra le sue componenti, la domanda di beni di

consumo è risultata la più attiva e la più stabile, ed è stata solo parzialmente soddisfatta dalla produzione interna: nel corso del 1987, infatti, si è avuto una impennata nell'import penetration, assai notevole proprio per i beni di consumo, la cui componente importata è aumentata del 10% circa, contro un'aumento della domanda attorno al 4% in media d'anno. Il comportamento degli investimenti si è rivelato nell'insieme più riflessivo ed incerto, ma anche per essi si è verificato un esplosivo aumento dell'import penetration (+20% circa, contro una crescita complessiva dell'1-2%).

La notevole crescita delle importazioni in quantità si è abbinata ad una caduta dei prezzi alla importazione (significativi soprattutto nel tessile), che ne ha in parte attutito gli effetti sui saldi in valore. Le esportazioni, peraltro, dopo un periodo preoccupante a cavallo dei mesi estivi, hanno mostrato sintomi di recupero, e il deficit della bilancia commerciale, nel periodo gennaio-novembre, è stato di 10.207 miliardi, con qualche speranza di chiudere l'anno con un attivo delle partite correnti. Le ragioni di scambio, in declino fino a settembre, dovrebbero aver recuperato terreno nella parte finale dell'anno. Mentre la crescita economica italiana non si è distaccata dalla media OCSE, va invece registrata una permanente difficoltà nel rientro della disoccupazione: a ottobre, le persone in cerca di occupazione risultavano superiori del 5.7% ai livelli dell'ottobre precedente, mentre gli occupati risultavano diminuiti dello 0.7%. La difficoltà italiana (peraltro già attutita dal buon risultato dei contratti di formazione-lavoro) si inquadra in una più complessiva vischiosità dei mercati del lavoro europei, tanto che la leggera caduta della disoccupazione nell'area OCSE va attribuita in larghissima misura a Stati Uniti, e, unica eccezione in Europa, alla brillante ripresa dell'occupazione in Gran Bretagna.

Con il rientro della manovra delle aliquote IVA, prevista originariamente dalla finanziaria, l'inflazione è tornata su livelli non distanti dalle previsioni iniziali. Il rientro è stato indubbiamente favorito dalla caduta di stimoli inflazionistici provenienti dalle materie prime ed anche dalla flessione dei prezzi alle importazioni di

numerosi beni di consumo. A fine anno, i prezzi al consumo risultano aumentati del 5.1% nel dicembre 1986, del 4.6% se confrontati in media d'anno. L'aspetto più significativo è però la chiusura della forbice tra prezzi all'ingrosso e prezzi al consumo, che nel gennaio 1987 era ancora di oltre sei punti percentuali. Ciò significa, comunque, che una stagione nella quale i prezzi all'ingrosso hanno dato un contributo negativo alla inflazione si è conclusa senza che ai consumatori ne giungessero pienamente i benefici. Un ruolo chiave, in questo quadro, è assunto dal costo del lavoro, che peraltro si è mosso, nel 1987, sostanzialmente in linea con le esigenze di competitività nel contesto internazionale. Il quadro della politica monetaria, che nel periodo estivo aveva assunto tonalità severamente restrittive, è tornato gradualmente alla situazione precedente, grazie alla caduta delle tensioni sul mercato dei cambi e sulla domanda interna.

Le prospettive

Il quadro della politica fiscale e monetaria è al momento di scrivere queste note, ancora in fase di definizione. L'elemento saliente sembra tuttavia essere lo sfondamento dei livelli precedentemente indicati del fabbisogno dello Stato, per circa 20.000 miliardi.

Se ciò si rifletterà in un aumento, seppure modesto, dei tassi di interesse dipenderà dall'evoluzione generale del mercato finanziario, italiano ed internazionale. Nel complesso, stanti gli attuali rendimenti sul mercato azionario, le prospettive comunque prudenti per i mesi prossimi, nonché la scarsa competitività di altri impieghi del risparmio (acquisto abitazioni, altre attività reali) sembra ancora possibile finanziare il disavanzo senza troppo allontanarsi dalla tendenza alle cadute dei tassi di interesse reali, che dovrebbe registrarsi su mercati internazionali. Al contenimento del disavanzo contribuirà comunque, in corso d'anno, la politica fiscale con il prevedibile ritiro di alcune decisioni di spesa (non ultime quelle di investimento), e interventi di natura fiscale.

Il quadro per il 1988 è in ogni caso assai più cauto di quello per il 1987. Le previsioni convergono su una flessione nella crescita di circa mezzo punto percentuale, inflazione al consumo assai prossima ai livelli del 1987, una possibile riapertura del differenziale del costo del lavoro e qualche decimo di punto in più del tasso di disoccupazione.

3. L'economia piemontese

La nostra regione ha rafforzato ulteriormente, nel corso del 1987, l'andamento positivo già riscontrato nel periodo precedente. Non sono ancora disponibili dati precisi circa le procedure di contabilità nazionale (crescita del prodotto, della domanda interna per consumi e investimenti), ma le prime stime, effettuate in corso d'anno, accreditano l'ipotesi di una crescita più intensa di quasi un punto percentuale rispetto all'andamento nazionale. Un contributo sostenuto alla crescita è venuto, ancora una volta, dal settore manifatturiero. La produzione industriale piemontese si è mantenuta su livelli inferiori a quelli nazionali, sia per effetto della diversa composizione settoriale, sia per effetto dell'intensità di sfruttamento degli impianti. L'indice della capacità occupata elaborato dalle Camere di commercio ha fatto segnare, nei primi tre trimestri del 1987, un livello medio del 79%, di quasi due punti superiore al livello raggiunto nel 1986. Il positivo andamento della capacità occupata rispecchia l'andamento favorevole delle quantità prodotte e del livello degli ordini nell'industria, particolarmente nel secondo trimestre del 1987: i relativi saldi elaborati dalla indagine trimestrale della FederPiemonte risultano superiori a quelli registrati nel corso del 1986; ed anche la prima indagine relativa al 1988 pare confermare la tendenza favorevole ormai in corso dalla metà del 1984. Sono risultati invece confermati i timori circa la caduta degli ordini dall'estero: il contributo di questa voce al movimento complesso degli ordini è rimasto molto inferiore ai livelli del 1986, ed il relativo saldo è divenuto negativo nell'ultimo trimestre del 1987. Peraltro i primi dati del 1988 sembrano indicare un nuovo recupero positivo.

Nell'insieme, confrontando le indicazioni circa il movimento reale (quantità prodotte, ordini) con gli indicatori relativi al fatturato delle imprese, sembra emergere una tendenza al contenimento dei prezzi da parte delle imprese piemontesi, ma solo indagini più approfondite possono chiarire meglio questo aspetto. In via di prima approssimazione si può pensare, da un lato alla volontà di mantenersi competitive sul mercato internazionale, dall'altro alla necessità di difendere le quote sul mercato interno, minacciate da una crescente import penetration.

L'alto livello di sfruttamento degli impianti ha trascinato con sé la crescita degli investimenti: la percentuale di imprese intenzionate ad investire è sempre rimasta al di sopra del 71% nel corso del 1987 (era attorno al 67% in media nell'anno precedente), e l'aumento è interamente da attribuire alla quota di imprese decise ad ampliare gli impianti (il 27% circa). Senza variazioni di rilievo i movimenti di scorte e giacenze di prodotti finiti.

Il quadro sopra delineato è largamente condiviso tanto dal punto di vista dei settori quanto da quello delle dimensioni d'impresa. L'unico settore certamente in difficoltà è il tessile, colpito soprattutto dal calo degli ordinativi esteri. La dinamicità delle piccole imprese risulta confermata da una serie di dati e indagini, alcune (come l'indagine congiunturale svolta dall'API di Torino) di nuovissima realizzazione. Si ha, peraltro, la sensazione di una fase di ulteriori modificazioni della struttura industriale della nostra regione. Le ampie variazioni del tasso di cambio, e di conseguenza della competitività dei prodotti italiani e piemontesi, determina reazioni differenziate a seconda delle nicchie di mercato, della struttura più o meno oligopolistica dei mercati, della capacità dell'imprenditore di coprirsi dai rischi di cambio con operazioni sul mercato finanziario; per altro verso, il grado di potere di mercato ottenuto dai fornitori verso le imprese committenti va determinando una articolazione, con un gruppo di imprese piccole in grado di ampliare i propri margini e quindi predisporre strategie più ampie dal punto di vista del sostegno finanziario, mentre altre mantengono la propria tradizionale passività.

L'assenza di un insieme collaudato e comparabile di dati rende ancora assai complesso valutare quanto è accaduto nel comparto terziario. Le analisi occupazionali, pur con tutte le cautele necessarie per la loro valutazione, sembrano indicare per la nostra regione una flessione dei lavoratori terziari indipendenti, tanto nel commercio quanto nei servizi vari, un rallentamento, con sintomi di flessione, nella pubblica amministrazione, ed una tendenza alla crescita del credito/assicurazioni.

Occorre ricordare, comunque, che nel corso del 1987 sono giunte al punto decisivo questioni assai rilevanti per il futuro del comparto terziario, specialmente nell'area torinese: oltre alle scelte circa il futuro del Centro Fiere e Congressi, non bisogna dimenticare il possibile ridimensionamento delle presenze dell'industria pubblica, e segnatamente della RAI e consociate.

Oltre ai già ricordati movimenti dell'occupazione terziaria, occorre segnalare come sia proseguita, nell'anno trascorso, la tendenza a nuove assunzioni nell'industria, particolarmente nelle imprese piccole e medie. Proprio la prevalente piccola dimensione ha impedito che la notevole proporzione di imprese disposte ad assumere si traducesse in un numero effettivamente significativo, almeno sul piano regionale, di nuove assunzioni.