

## Tiene l'economia globale, accelera anche l'area euro

Negli ultimi mesi sono emerse indicazioni di robusta crescita dell'economia globale. Si sono ridimensionati i timori di una inversione del ciclo americano, mentre si è rafforzata l'economia europea. Al miglioramento dell'*outlook* ha contribuito anche l'assestamento del prezzo del petrolio su valori più bassi rispetto a quelli medi del 2006.

### **L'economia internazionale**

Tutti gli indicatori congiunturali hanno mostrato una straordinaria capacità di tenuta del ciclo americano rispetto alla crisi del settore delle costruzioni. Il miglioramento delle prospettive ha comportato un rientro delle aspettative di taglio dei tassi d'interesse da parte della Fed. Si è arrestata la caduta del dollaro.

### **L'area euro**

Anche l'area dell'euro si mantiene lungo un percorso di crescita. La principale sorpresa positiva è costituita dalla Germania, la cui ripresa non pare risentire troppo degli effetti dell'incremento dell'Iva. La crescita per l'area euro nel complesso si posizionerà al 2.2 per cento nel 2007. Sulla scorta delle buone indicazioni di sviluppo, la Bce alzerà i tassi tre volte quest'anno portandoli al 4.25 per cento.

### **L'economia italiana**

Le condizioni internazionali favorevoli non paiono sufficienti per consentire un'accelerazione della crescita italiana, anche perché il 2007 si configura come un anno di aggiustamento fiscale. Il rapporto fra deficit pubblico e Pil scenderà difatti al di sotto della soglia del 3 per cento. Sebbene il biennio 2006-2007 sia il migliore del nuovo decennio, l'Italia resta il fanalino di coda della crescita globale. Il Pil aumenterà dell'1.7 per cento nel 2007 e dell'1.8 per cento nel 2008.

## Congiuntura ref.

Periodico di analisi e previsioni

### **Direttore Responsabile:**

Fedele De Novellis

### **Redazione:**

Giovanna Barbera  
Valentina Ferraris

### **Segreteria e Abbonamenti:**

Dalia Imperatori  
Telefono: 02.43441022  
Fax: 02.43441027  
e-mail: [dalia@ref-online.it](mailto:dalia@ref-online.it)

### **Editore:**

Ricerche per l'Economia e la Finanza srl  
Via Gioberti 5  
20123 Milano  
[www.ref-online.it](http://www.ref-online.it)

### **Condizioni di abbonamento:**

6 numeri a stampa  
e 22 aggiornamenti quindicinali  
Euro 500,00

### **Modalità di pagamento:**

Accredito su c/c Bancario n. 2390  
Abi 05048 Cab 01625 Cin B  
Banca Popolare Commercio e Industria  
ag. 69 Milano, Corso Magenta, 87

### **Fotocomposizione e stampa:**

Cartotecnica Allegri  
Via F.lli Bandiera, 7  
Trezzano sul Naviglio (MI)

### **Registrazione:**

Tribunale di Milano  
con autorizzazione n. 485  
del 30/10/1993

ISSN 1722-7275

E' vietato diffondere riproduzioni della  
presente pubblicazione

● Guida alla lettura	pag. 3
● L'economia internazionale	pag. 4
● Riquadro - Differenziali salariali	pag. 11
● Riquadro - Globalizzazione e distribuzione del reddito	pag. 15
● L'area euro	pag. 18
● Riquadro - Il costo del lavoro nell'area euro	pag. 29
● Le previsioni per l'Italia	pag. 31
● Riquadro - Italia: indicatori reali	pag. 35
● Riquadro - Saldi settoriali	pag. 41

Il presente rapporto, elaborato con le informazioni disponibili al 13 febbraio 2007, è stato curato da: Giovanna Barbera, Donato Berardi, Carlo Dell'Aringa, Fedele De Novellis, Valentina Ferraris, Mimma Giangrande, Mario Mariani, Salvatore Parlato, Pia Saraceno, Giacomo Vaciago.

### Ultimi lavori e pubblicazioni ref.

- Previsivo Osservatorio Energia n. 10, febbraio 2007
- *The perspectives of development of Italian pension funds and the effects on the Italian and EMU area financial markets - A simulation model to 2005* (V. Ferraris, A. Marano, M. Mariani), Quaderno ref. n. 31, gennaio 2007
- *The underfunding of the US corporations defined-benefit pension plans* (V. Ferraris, A. Marano, M. Mariani), Quaderno ref. n. 30, gennaio 2007
- Tobacco Observatory, Newsletter ref. n. 9, gennaio 2007
- Osservatorio Energia - Newsletter n. 96, gennaio 2007
- Tendenze dei prezzi - Bollettino n. 92, ottobre 2006 (a cura di ref. per Indis Unioncamere)
- Una rete di servizi a sostegno dello sviluppo: il ruolo delle Amministrazioni locali rapporto realizzato da ref. per Banca Intesa, presentato al convegno "Crescita del Paese, Sviluppo locale, Competitività. Per un rapporto fra Stato ed Autonomie locali efficiente e sostenibile", Roma 19 ottobre 2006
- L'Industria dei Beni di Consumo in Italia. Le sfide della concorrenza globale e le prospettive di sviluppo, settembre 2006 (a cura di ref. per IBC, Associazione Industrie Beni di Consumo)

La presente pubblicazione è riservata ai soli abbonati per uso personale e non commerciale. Non è, pertanto, consentito modificare, duplicare, distribuire, divulgare, vendere, trasmettere, riprodurre, pubblicare su qualsiasi mezzo, sotto qualsiasi forma o per qualsivoglia ragione, in tutto o in parte, i contenuti della pubblicazione senza l'autorizzazione scritta di Ricerche per l'Economia e la Finanza.

Agli abbonati è consentita la stampa di una copia della pubblicazione per uso esclusivamente personale e non commerciale senza, tuttavia, apportarne alcuna modifica. Ogni violazione verrà perseguita a norma di legge ed autorizzerà Ricerche per l'Economia e la Finanza a sospendere l'invio della pubblicazione senza alcun avviso.

## Le famiglie tornano a consumare

*Il 2006 in Italia, così come per l'area euro, si è chiuso alla grande. Pertanto, lo scenario di previsione che presentiamo in questo numero di Congiuntura ref. mostra una leggera revisione al rialzo delle stime di crescita rispetto al quadro presentato ad ottobre. Il preconsuntivo 2006 (pag. 31) indica una variazione del Pil in Italia del 2 per cento, rispetto al precedente 1.7 per cento, mentre la crescita del 2007 è adesso posizionata all'1.7 per cento, e anche in questo caso il rialzo è di tre decimi. La differenza nelle stime, pur marginale, è importante. Non tanto per il suo significato in termini di crescita, ma quanto per la contestuale riduzione della previsione sull'indebitamento pubblico (pag. 32). Il risanamento delle finanze pubbliche difatti, è sostanziale, ancorché legato ad un rilevante aumento della pressione fiscale. Il deficit per il 2007 è adesso da noi atteso al 2.7 per cento, valore di quasi un punto e mezzo inferiore al dato del 2005. Della stessa entità è l'aumento delle entrate in percentuale del Pil (dal 44.4 al 46 per cento). Se ne conclude che l'azione di risanamento dei conti è in una fase avanzata, sebbene la filosofia che ha ispirato la politica di consolidamento delle finanze non offra supporto allo sviluppo. La maggiore crescita che osserviamo oggi in Italia deriva in effetti da condizioni più favorevoli dal versante internazionale (pag. 4). In particolare, avvertiamo effetti di contagio positivi dal recupero dell'industria tedesca. I dati ci dicono anche che sembra esaurirsi la fase più profonda della crisi di alcuni settori come il tessile; nel caso dell'auto è addirittura in corso un rialzo dei livelli produttivi. Si può in parte sostenere che un contesto globale più dinamico compensa gli effetti restrittivi della politica fiscale sul ciclo dell'industria. Va però nel contempo segnalato che in Italia la tenuta del ciclo pare derivare più dai consumi che dalle esportazioni. Conta anche, da alcuni anni, la propensione delle famiglie ad indebitarsi, ma non vanno neanche sottovalutati i segnali provenienti dal mercato del lavoro: l'occupazione sta difatti aumentando e lo stesso si osserva per le retribuzioni. Queste ultime hanno ripreso finalmente a crescere in termini reali, anche se con divergenze settoriali piuttosto marcate. Dal punto di vista del mix di domanda che sostiene lo sviluppo, e da quello della composizione settoriale della crescita, con*

*uno sviluppo centrato nei servizi e nell'edilizia, l'esperienza italiana evidenzia elementi che la rendono simile a quella delle altre grandi economie del Mediterraneo (pag. 20), quali Spagna e Francia, anche se il differenziale di crescita rispetto a questi paesi resta comunque alto. Condividiamo con essi il peggioramento delle partite correnti e il fatto che l'espansione recente della domanda interna deve molto alla politica monetaria espansiva della Bce. La graduale rimozione dello stimolo monetario da parte della Banca centrale porterà però nel corso dei prossimi trimestri a rivedere le caratteristiche dello schema di sviluppo di questi paesi. Non pare percorribile la via tedesca, dove la crescita è tutta industriale e trainata da una eccezionale capacità di competere pur in presenza di un cambio forte. La Germania può accelerare se, superato l'effetto della stretta fiscale, anche i consumi torneranno a contribuire alla crescita della domanda. I segnali ci sono tutti, anche perché la disoccupazione tedesca è tornata a scendere. In conclusione, lo sviluppo europeo potrebbe ritrovare una locomotiva, quella tedesca, che non tirava più da almeno quindici anni (pag. 26). Sarà questo sufficiente a generare anche in Italia nel medio termine un processo di sviluppo sostenuto? Probabilmente no, se la crescita non verrà assecondata da un set di politiche adeguate. Come già ricordato, la priorità del risanamento è stata perseguita facendo soprattutto ricorso alla leva fiscale, e questo non consente di ravvisare nello schema delle politiche della prima parte della legislatura un impulso positivo allo sviluppo del paese. Ciò non di meno, vi sono alcuni segnali più promettenti, e attengono alle politiche di liberalizzazione su cui insiste soprattutto il Ministero delle attività produttive. Commentando il primo pacchetto Bersani, varato lo scorso mese di giugno, avevamo sottolineato come politiche di liberalizzazione applicate a settori molto piccoli potessero avere effetti poco più che simbolici sulla crescita economica. Il fatto però che si insistesse su questo schema, proponendo un secondo pacchetto di misure di liberalizzazione, aumenta la credibilità di interventi più sostanziali nei prossimi mesi, cui andrebbero associati effetti significativi di innalzamento della crescita potenziale italiana nel medio termine.*