

DOCUMENTI

IAI

L'ECONOMIA INTERNAZIONALE E LE OPPORTUNITÀ PER UN CONSOLIDAMENTO DELLA FASE DI ESPANSIONE

di Paolo Guerrieri e Arrigo Sadun

Documento preparato nell'ambito del Forum Economia internazionale IAI
19 novembre 1996

L'ECONOMIA INTERNAZIONALE E LE OPPORTUNITÀ PER UN CONSOLIDAMENTO DELLA FASE DI ESPANSIONE

di Paolo Guerrieri e Arrigo Sadun

La seconda sessione annuale del Forum di Economia Internazionale si è incentrata su un'analisi comparativa delle fasi congiunturali in corso dei più avanzati poli di crescita, Stati Uniti, Giappone, Europa, con quelle delle aree cosiddette "emergenti", Sud Est asiatico, America Latina, PECO ed alcuni paesi africani.

L'assunto di base è che i fenomeni di aggregazione regionale, tutt'altro che transitori, stiano ridisegnando la mappa delle relazioni economiche internazionali, per cui anche gli andamenti congiunturali di breve termine devono essere letti in questo quadro generale di integrazione regionale di medio-lungo periodo.

La prima parte delle analisi, presentata da Arrigo Sadun, si è incentrata sulle vicende più recenti e su alcuni aspetti strutturali della fase congiunturale attraversata dai tre poli più industrializzati.

I dati relativi agli Stati Uniti evidenziano una performance molto soddisfacente rispetto ai risultati, ben più modesti, di Giappone ed Europa. Gli elementi esemplificativi di tale trend positivo sono la crescita del PIL e quella dei posti di lavoro. Tuttavia, ad una più approfondita analisi e attraverso il confronto tra l'attuale fase con la precedente ripresa dopo la recessione del 1982, questa "nuova età dell'oro" dell'economia USA non è priva di zone d'ombra. Innanzitutto il tasso di sviluppo dell'attuale fase di ripresa, pari al 2%, è inferiore di circa un punto percentuale rispetto a quello medio dei precedenti cicli economici (attestato al 3%), a ciò si associa la moderazione delle pressioni inflazionistiche e la maggiore stabilità dei salari e dei prezzi (vedi grafico A1). La ripresa successiva allo shock del 1982 era legata ad una crescita tumultuosa degli investimenti, anche se, in buona parte, questi rappresentavano operazioni speculative legate al boom delle costruzioni (vedi A2). Nell'attuale ripresa gli investimenti appaiono più mirati ad accrescere le capacità produttive o l'efficienza degli impianti (senza forti componenti speculative), favoriti dall'andamento decrescente dei costi di finanziamento per le imprese (vedi A4) e l'aumento dei margini aziendali (vedi A5). Un confronto delle fasi di ripresa esteso dal 1935 al 1995 mostra che in quella attuale la ripresa degli investimenti è relativamente modesta rispetto agli standards storici (vedi A6). Anche i margini aziendali sono inferiori a quelli abituali (vedi A7). L'analisi della distribuzione dei redditi, evidenzia che i tassi salariali sono cresciuti a tassi moderati soprattutto per la riduzione dell'incidenza dei fringe benefits di varia natura (vedi A8). Tutti i fattori cui si è fatto cenno spiegano perché l'inflazione rimane sotto controllo.

Per ciò che riguarda le proposte di azzeramento del deficit presentati dai due principali contendenti alla Casa Bianca, le proiezioni della Wefa mostrano come tale obiettivo non sia in effetti assicurato (vedi A10 a,b,c).

La situazione congiunturale del Giappone appare assai diversa da quella americana. Ripetutamente, negli ultimi anni è stata annunciata la fine della recessione, ma gli sviluppi successivi non confermano una ripresa effettiva nonostante il forte stimolo fiscale (vedi B1) e l'andamento della produzione industriale (vedi B2). Invece di una crescita duratura dei consumi c'è la tendenza ad anticipare acquisti di certi beni sui quali è in programma un aumento dell'IVA. D'altra parte una sostenuta ripresa dei consumi è difficilmente conciliabile con il rialzo dei tassi di interesse prevedibile nel prossimo anno in Giappone.

L'Europa si trova a fronteggiare problemi congiunturali diversi da quelli americani o giapponesi. Per il 1997 è prevista un'accelerazione nella crescita del PIL, ma essa non è da intendersi come l'inizio di una vera ripresa. I tassi di crescita del PIL dovrebbero rimanere al di sotto del 2%, rispetto ad un tasso storico del 3%. Senz'altro il paese che ha registrato la migliore performance è la Gran Bretagna, proprio perché la sua politica economica non è condizionata dalla necessità di rispettare ad ogni costo i criteri di Maastricht (vedi C1). In Germania il tasso di crescita dovrebbe rimanere intorno al 2%, troppo basso per riassorbire l'elevata disoccupazione e per alimentare la ripresa negli altri Paesi europei (vedi C2). Le previsioni relative all'inflazione tedesca indicano una certa stabilità, con tassi attestantisi intorno al 2% (vedi C3), mentre il costo del lavoro è destinato a scendere (vedi C4). La situazione dell'Italia non è certamente migliore, dati gli effetti congiunti di una politica monetaria restrittiva, dell'inasprimento della politica fiscale e del rafforzamento del tasso di cambio.

Per riassumere, l'analisi delle prospettive di crescita dei tre poli più avanzati, da una parte, evidenzia una confermata fase di espansione, pur con qualche lieve decelerazione, degli Stati Uniti, dall'altra, solleva dubbi sulla possibilità che il Giappone possa accelerare la sua fase di espansione e l'Europa si possa affermare come rinnovato motore della crescita internazionale.

Notizie sulla congiuntura nel complesso positive giungono dai paesi emergenti, come è emerso nella seconda parte dell'incontro dalla relazione di Paolo Guerrieri.

La lettura degli andamenti assai favorevoli di tali aree può essere duplice, qualora li si interpreti come causa di "spiazzamento" delle imprese dei paesi di più antica industrializzazione o come fonte, soprattutto per questi ultimi, di nuove opportunità di flussi commerciali e di investimento.

Dall'analisi comparativa dei tassi di crescita delle aree emergenti (vedi D1) il Sud Est asiatico si conferma l'area dalla dinamica più accelerata, anche se in lieve rallentamento rispetto agli anni precedenti: ma per il 1997 si prevede un tasso di crescita superiore di circa mezzo punto percentuale rispetto a quello dell'anno precedente. L'America Latina mostra anch'essa nel futuro più immediato possibilità consistenti di crescita, indicative del consolidarsi di una timida ripresa dopo la seria fase recessiva che ha colpito Argentina e Messico nel periodo più recente. I Paesi dell'Europa Centrale ed Orientale (PECO) appaiono in grado di continuare a registrare una performance nel complesso positiva, mentre altrettanto non si può affermare dei paesi africani, i quali, a parte alcune eccezioni, mostrano nel loro insieme i risultati più modesti.

Già da questo primo quadro di sintesi emerge la necessità di una più approfondita lettura dei dati sia in chiave di singole aree geoeconomiche che di mercati-paese all'interno di tali aree. Queste ultime, nel periodo più recente, hanno tutte cercato di utilizzare l'integrazione commerciale internazionale come volano della crescita interna, sfruttando una rinnovata interrelazione tra flussi commerciali ed investimenti diretti esteri (IDE), che non vanno dunque più letti come fenomeni alternativi. Questa interazione suggerisce altresì una implicazione strategica importante di medio-lungo periodo per le stesse imprese: l'internazionalizzazione è ormai diventato un passaggio obbligato per il raggiungimento di posizioni di effettiva competitività in molte di quelle nuove aree che in misura crescente influiscono sulla domanda mondiale.

Partendo dal dato della eterogenea crescita delle aree emergenti, è utile osservare le caratteristiche di tale fenomeno nei singoli aggregati regionali.

Lo sviluppo accelerato del Sud Est asiatico (vedi D2) è oggi sostenuto da fattori di natura strutturale, dal momento che non dipende soltanto dalla domanda estera ma si basa su meccanismi endogeni di espansione della base produttiva e di accumulazione tecnologica. Anche all'interno di quest'area è comunque necessario distinguere tra "paesi di nuova industrializzazione" (PNI) appartenenti alla prima (Corea del Sud, Hong Kong, Singapore,

Taiwan), alla seconda (Malesia, Indonesia, Thailandia, Filippine) ed alla terza generazione (dalla Cina al Vietnam). La prima generazione sta subendo in qualche misura la competizione dei new comers asiatici ed accusa, di conseguenza, un relativo rallentamento della crescita rispetto agli standard del passato, con tassi che si attestano intorno al 5-6%. Emerge per questo gruppo di paesi la necessità di una urgente riqualificazione tecnologica degli apparati produttivi. Essa appare più facilmente attuabile nel caso di Taiwan per la sua struttura di piccole e medie imprese familiari estremamente flessibili, mentre relativamente più difficile si delinea nel caso della Corea del Sud a causa delle rigidità dei grandi gruppi industriali che la caratterizzano.

I PNI Asiatici della seconda generazione presentano segnali di surriscaldamento congiunturale legati soprattutto all'aggravarsi del vincolo esterno, in seguito ad aumenti davvero consistenti delle loro importazioni. Le potenzialità di crescita di tale gruppo di paesi potrebbero, quindi, essere penalizzate dalle politiche di controllo della domanda interna che dovranno essere introdotte in un futuro relativamente a breve. Il terzo gruppo di paesi dell'area asiatica annovera tra le proprie fila il Vietnam e soprattutto la Cina, caratterizzata da tassi di crescita intorno al 10%, da un quadro macroeconomico ancora in piena espansione unitamente a tassi di inflazione e deficit pubblico relativamente sotto controllo.

Le incognite maggiori dell'area sud-est asiatico non hanno, dunque, carattere economico ma risiedono nel quadro politico e di sicurezza che fa da sfondo ai rapporti tra i paesi dell'area: basti citare le difficoltà della fase di passaggio di molti paesi verso assetti più democratici, i conflitti più o meno latenti tra realtà che si proclamano alternative (le due Cine, le due Coree) o tra governi e minoranze che reclamano maggiori libertà (Indonesia, Filippine, Tibet). Tanto più che non esiste nel Sud Est asiatico o un assetto integrato di gestione delle crisi e le relazioni internazionali si sono finora incentrate sui rapporti bilaterali privilegiati tra Stati Uniti e singoli paesi dell'area.

I dati relativi all'America Latina segnalano buone prospettive di crescita e, soprattutto, le possibilità di superamento della fase di profonda recessione che ha colpito nel 1995 il Messico e l'Argentina (vedi D3); ciò si deve anche alla persistente positiva performance dell'economia cilena. Ci sono, però, due categorie di condizionamenti che continuano a gravare sul futuro economico dell'intera area: la fragilità delle fonti endogene di crescita di tale gruppo di paesi (a differenza di ciò che avviene nelle economie asiatiche) e la conseguente forte dipendenza di tale crescita dall'afflusso di capitali esteri, da un lato; la precarietà della posizione competitiva delle economie latino-americane, dovuta a politiche antinflazionistiche impiegate sulla difesa ad oltranza dei tassi di cambio nominali e alle conseguenti periodiche rivalutazioni delle diverse monete locali interessate da tali politiche. Un caso emblematico è attualmente quello del Brasile, che sta attualmente pagando il prezzo di una politica antinflazionistica all'origine di una fortissima rivalutazione della valuta brasiliana, e di conseguenza di una drastica caduta della competitività dei prodotti del paese. Il Brasile rischia dunque una grave crisi finanziaria nel breve termine, anche se la sua posizione è decisamente migliore di quella del Messico di due anni fa: il conto corrente brasiliano è relativamente migliore (un deficit pari al 3% del PIL per il Brasile rispetto all'8% del Messico prima della crisi del 1992), e le riserve di valuta estera assai più consistenti. Il rischio di una crisi finanziaria comunque permane. Molto dipenderà alla fine dai tempi di realizzazione in Brasile di alcune riforme economiche, e prima fra tutte la riforma fiscale. Nel caso di una crisi brasiliana c'è da temere una reazione negativa a catena destinata ad investire tutta l'area del Mercosur, con effetti particolarmente negativi nel caso dell'Argentina.

Con riguardo al Mercosur, vanno messe in evidenza le nuove potenzialità che si stanno delineando per le imprese europee con il rafforzarsi di una integrazione di fatto dell'area con il Cile da un lato e con i paesi del patto Andino dall'altro.

Il gruppo dei Paesi dell'Europa Centro-Orientale (PECO) non presenta novità di rilievo rispetto agli ultimi dodici-sedici mesi, dal momento che la loro crescita continua, anche se con ritmi relativamente moderati, e ciò grazie soprattutto alle politiche di ristrutturazione attuate ed in corso. Politiche, quest'ultime, che continuano tuttavia a provocare una elevata disoccupazione (intorno al 14-15%) e salari ancora molto bassi rispetto alle medie europee. L'integrazione dei PECO nell'Unione Europea va così vista come un processo di medio-lungo periodo, realisticamente prevedibile per le tre economie più avanzate nella strategia di ristrutturazione (Ungheria, Repubblica Ceca, Polonia) per i primi anni del 2000; per gli altri paesi dell'area i tempi, al contrario, si prevedono molto più lunghi.

L'Africa presenta, infine, una forte eterogeneità di casi al suo interno. Alcuni presentano realtà nuove e dinamiche interessanti di crescita: Marocco e Tunisia (attestati in quest'ultimo periodo intorno a tassi di crescita del 5-6%); Ghana, Kenya e Costa D'Avorio (che stanno emergendo come le "nuove gazzelle" Africane); il Sudafrica (con tassi di crescita più modesti, ma imputabili all'ampia ristrutturazione in atto). Gli altri paesi dell'area, ed il loro numero è elevato, presentano prospettive davvero poco confortanti: si stima che saranno necessari circa 15 anni perché molti di essi potranno ritornare al livello di reddito reale pro-capite del 1975.

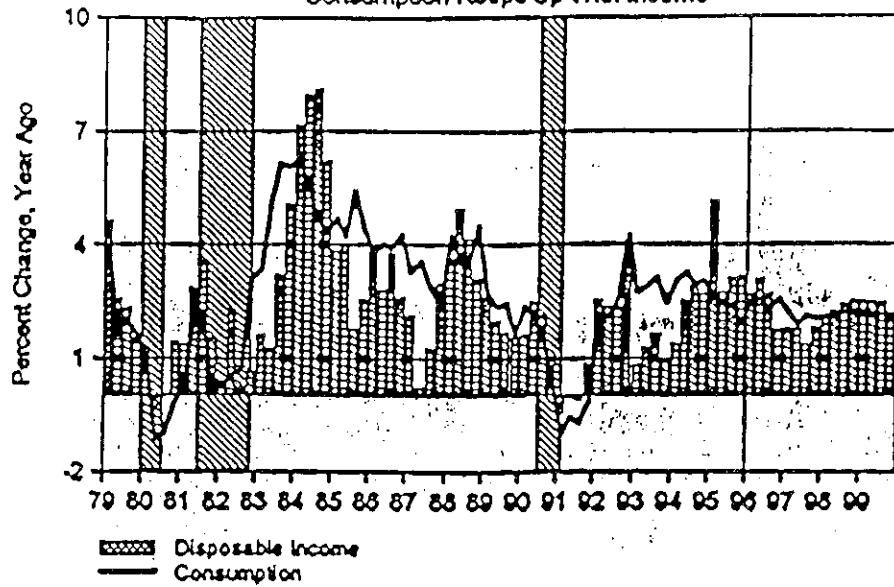
In ultimo, alcune osservazioni molto sintetiche sul dato nuovo offerto dalla significativa interrelazione tra flussi commerciali ed investimenti diretti esteri (IDE). Il commercio mondiale, in particolare di manufatti, ha continuato a registrare in questi anni tassi di crescita più elevati di quelli del PIL mondiale, ma ancora più sostenuta è stata, e continua ad essere, la crescita degli investimenti internazionali. Gli investimenti si stanno in effetti rivelando come il nuovo volano della crescita dell'interdipendenza economica a livello mondiale. Al riguardo, i paesi emergenti mostrano dinamiche più accelerate rispetto ai paesi industrializzati. Dietro a questi fenomeni ci sono due realtà: le nuove politiche economiche di apertura verso l'esterno e di liberalizzazione in favore del mercato in corso in molte delle aree emergenti; il nuovo rapporto di virtuosa interazione che si è creato tra IDE e scambi commerciali nell'attuale fase di globalizzazione dell'attività economica, con diffusi effetti di "creazione di commercio" da parte degli IDE.

Due sono i casi di interazione che si possono citare in questo caso. Il primo è legato alle decisioni di delocalizzazione internazionale di fasi più o meno estese del processo produttivo sulla spinta di forti differenziali nei costi dei fattori della produzione, per cui l'investimento finisce per creare per l'impresa che l'effettua una base di commercializzazione di nuovi prodotti intermedi necessari al ciclo produttivo. Il secondo si sostanzia nella creazione di networks produttivi integrati a livello regionale (vedi il Sud-est Asiatico) e/o più ampio: le imprese investono all'estero perché è conveniente allocare e coordinare a livello internazionale il circuito della produzione sfruttando vantaggi locali (che non necessariamente coincidono con i vantaggi comparati "statici" del paese ospite, dal momento che l'investimento stesso genera nuove capacità produttive). In questo caso anche i flussi commerciali traggono origine e si muovono all'interno del network di imprese. Il commercio tende, quindi, a divenire intraregionali, dato che tali circuiti integrati di imprese sono spesso situati all'interno di grandi aree regionali integrate (Sud-est asiatico, Europa e Nafta). Tale forma di integrazione regionale, attraverso networks di imprese, si svolge in parallelo al fenomeno di globalizzazione dell'attività economica. Esiste, quindi, un ruolo di traino che gli investimenti diretti stanno dispiegando sul commercio mondiale. Le stesse imprese si trovano a fronteggiare lo sviluppo parallelo dei due livelli di internazionalizzazione (globale e regionale) e la necessità di partecipare a sistemi di reti transnazionali, al di fuori dei quali è certo più difficile difendere e sviluppare una presenza sui mercati internazionali, inclusi quelli delle aree emergenti.

Real Consumption and Income

A₁

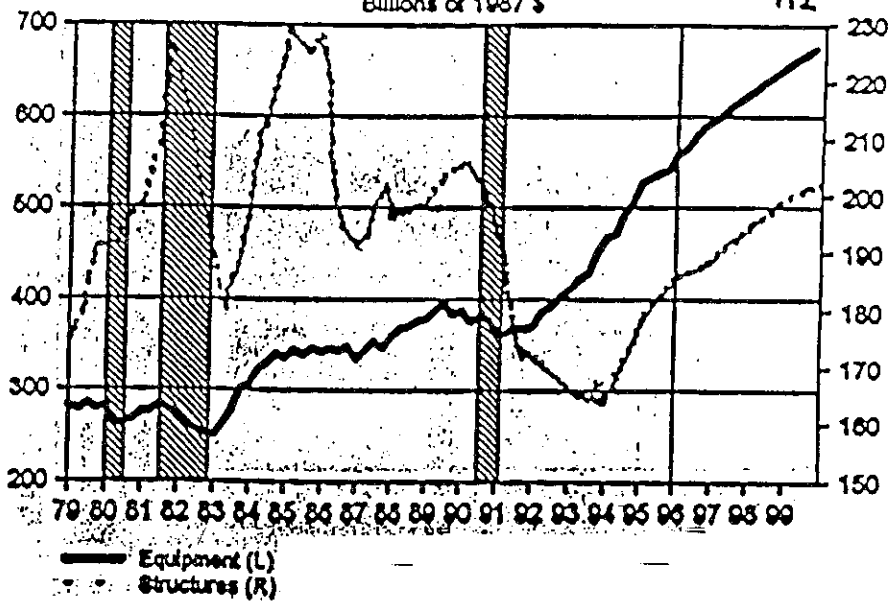
Consumption Keeps Up With Income



Real Investment

A₂

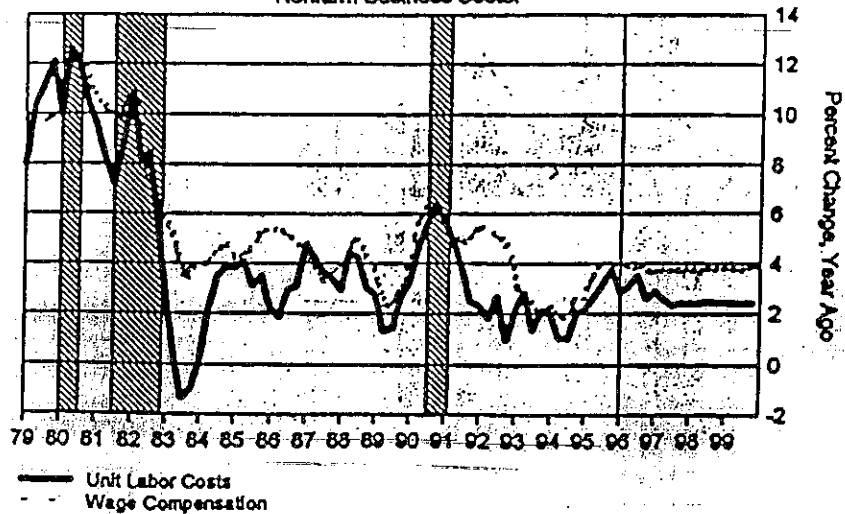
Billions of 1987 \$



Wage Compensation and Unit Labor Costs

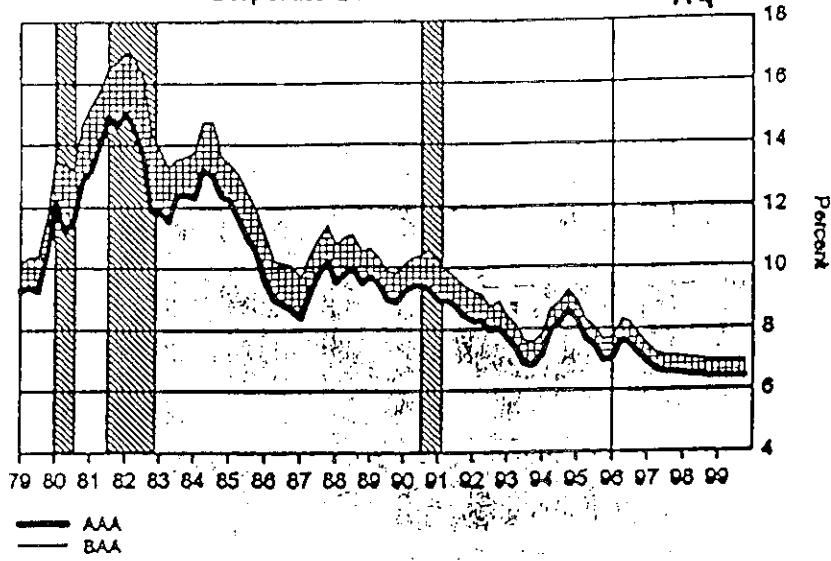
A₃

Nonfarm Business Sector



Corporate Bond Interest Rates

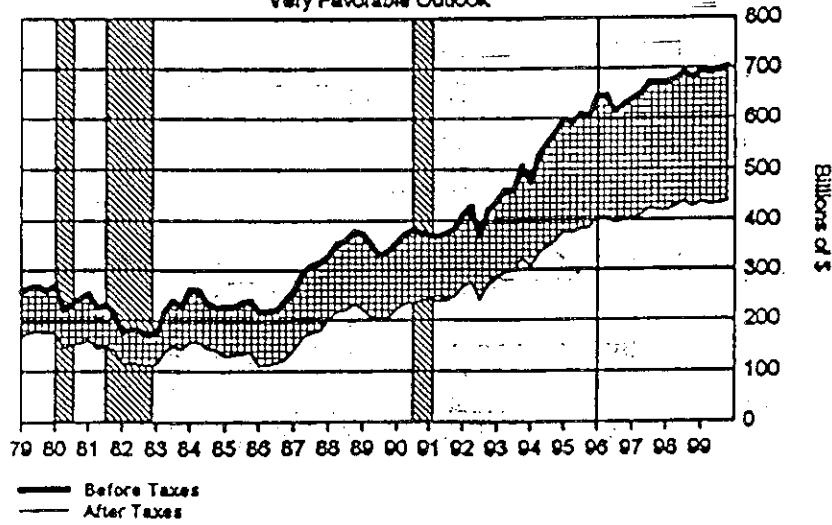
A4



Corporate Profits

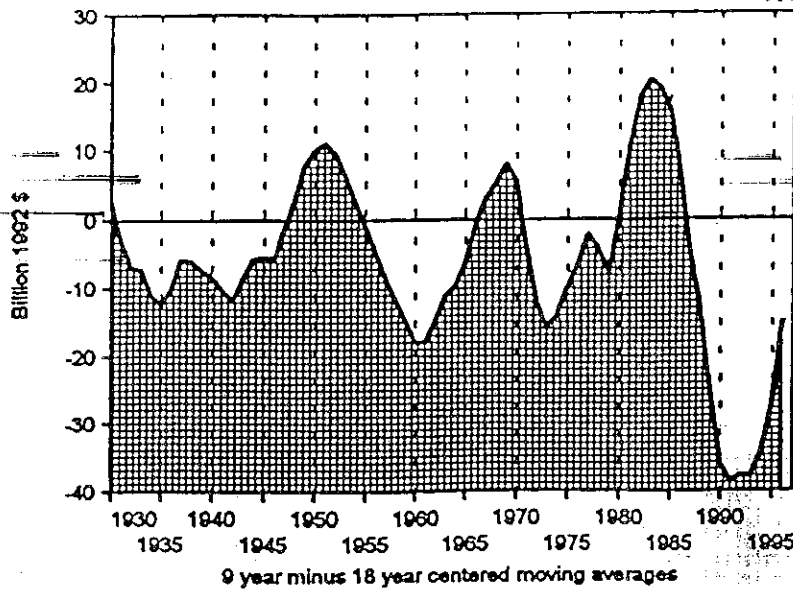
Very Favorable Outlook

A5



The Long Cycle in Business Fixed Investment

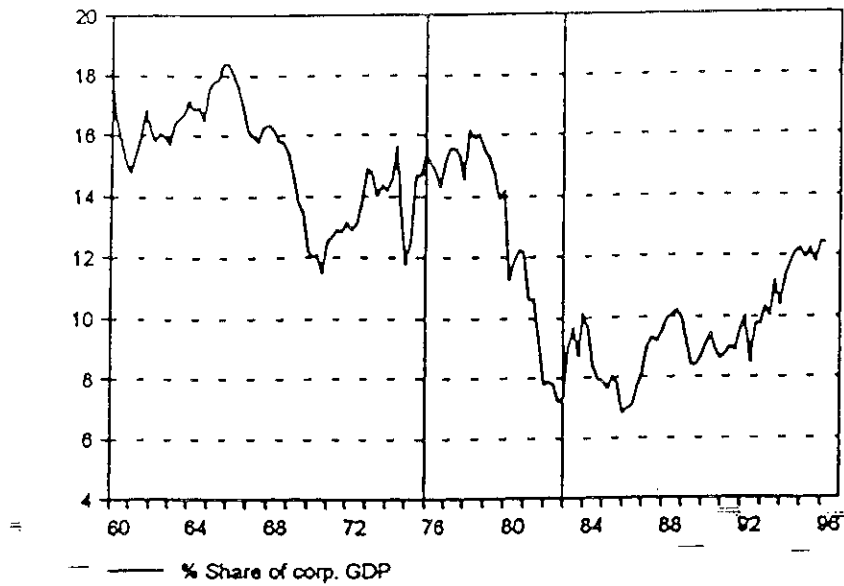
A6



Various shocks led to a serious long term slump in investment during the 1980s

Pretax Corporate Profit Margins

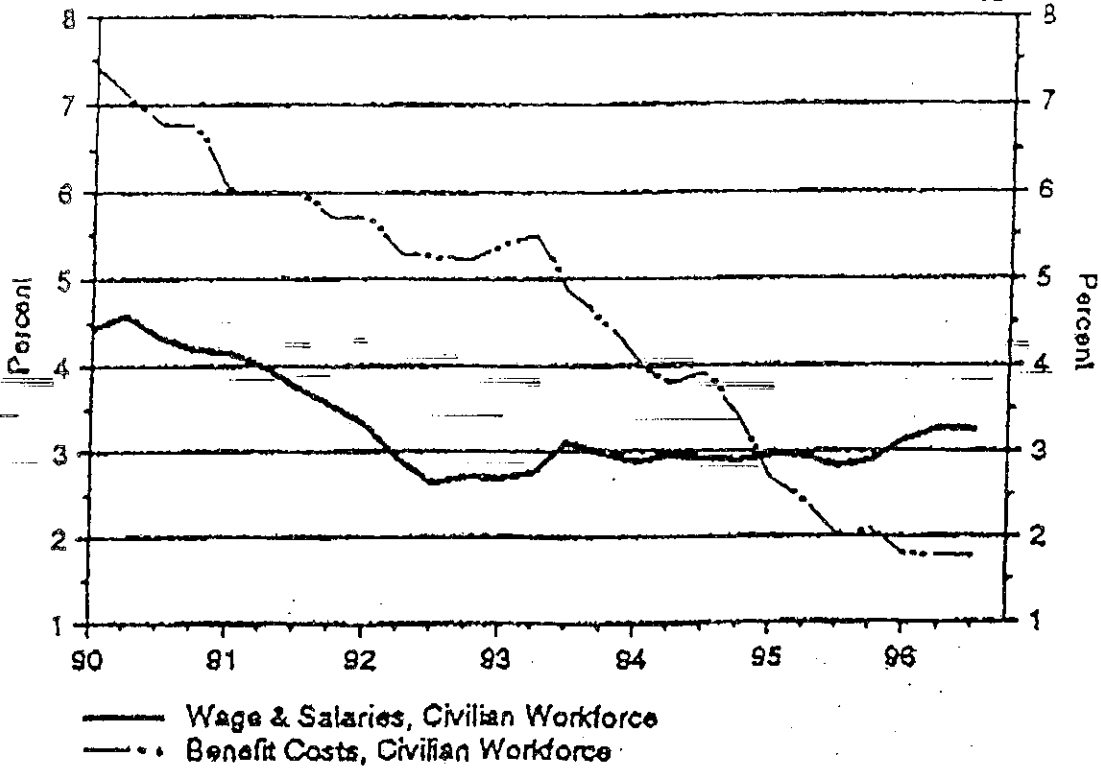
A7



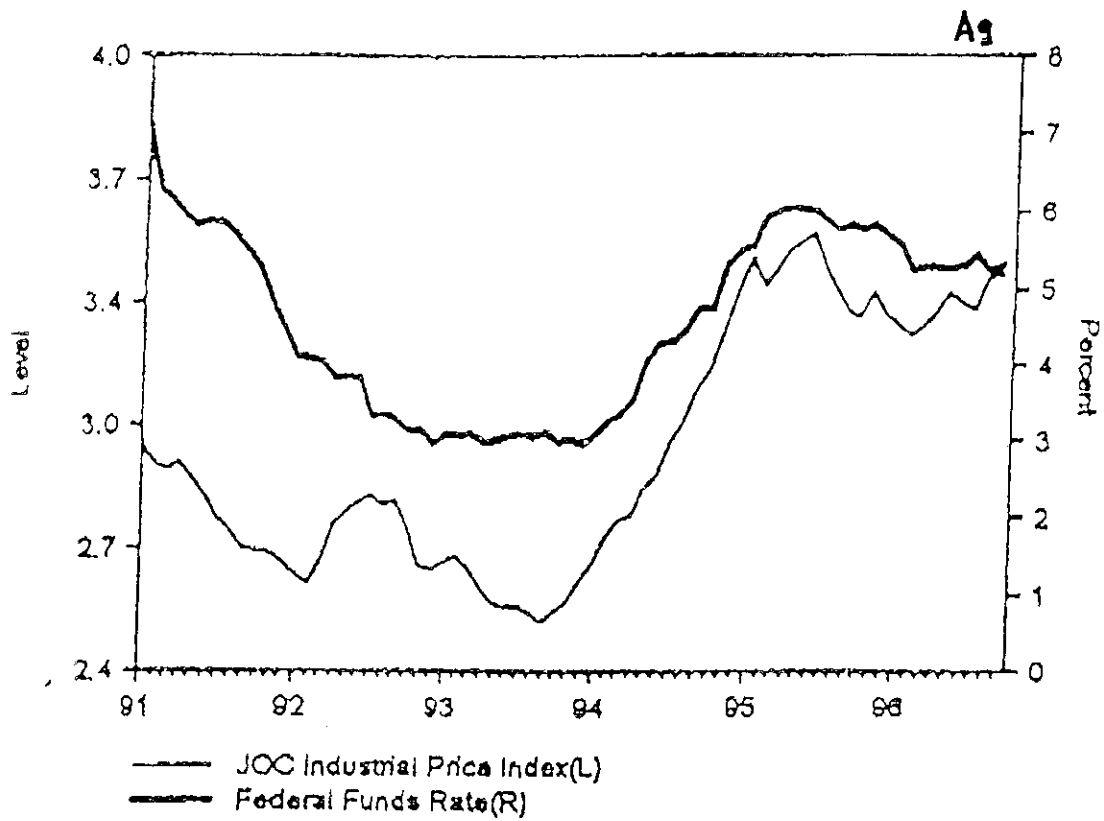
Corporate profits encountered rough weather from 1976 through 1992

Year-Over-Year Changes in the Components of Compensation Costs; 1990-1996:3, quarterly

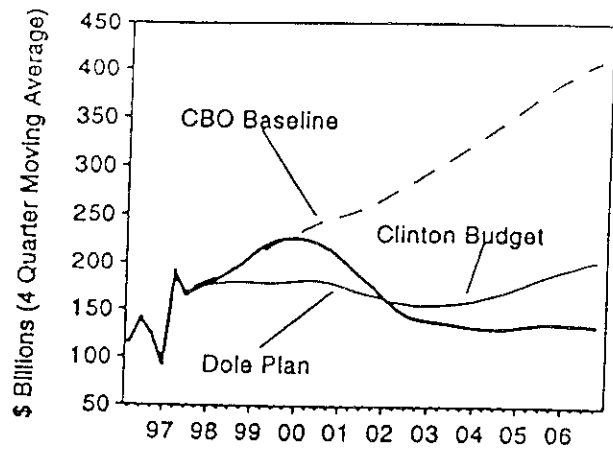
A8



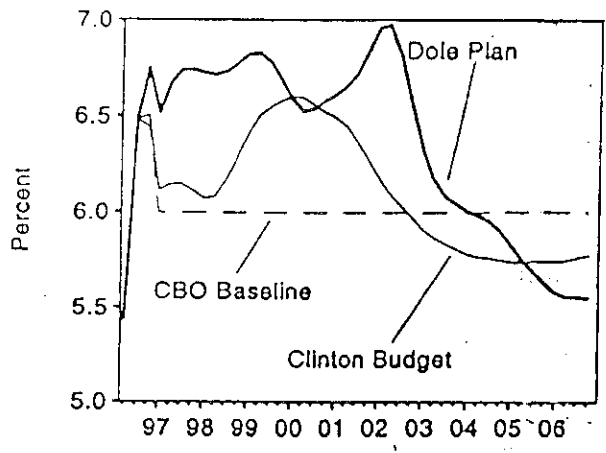
Journal of Commerce Industrial Price Index and the Federal Funds Rate



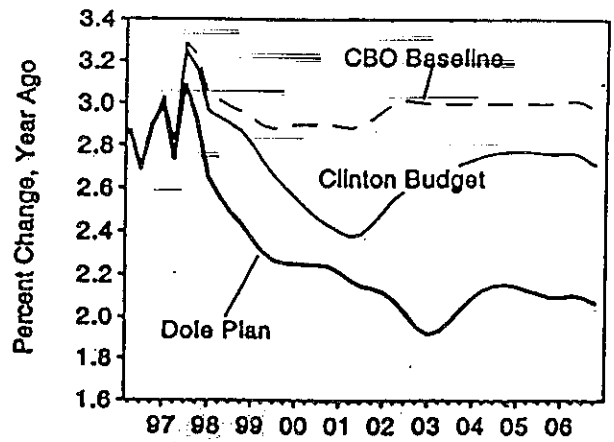
Neither Plan Balances the Budget **A10**



Unemployment is Higher Under Dole's Tax and Spending Cuts



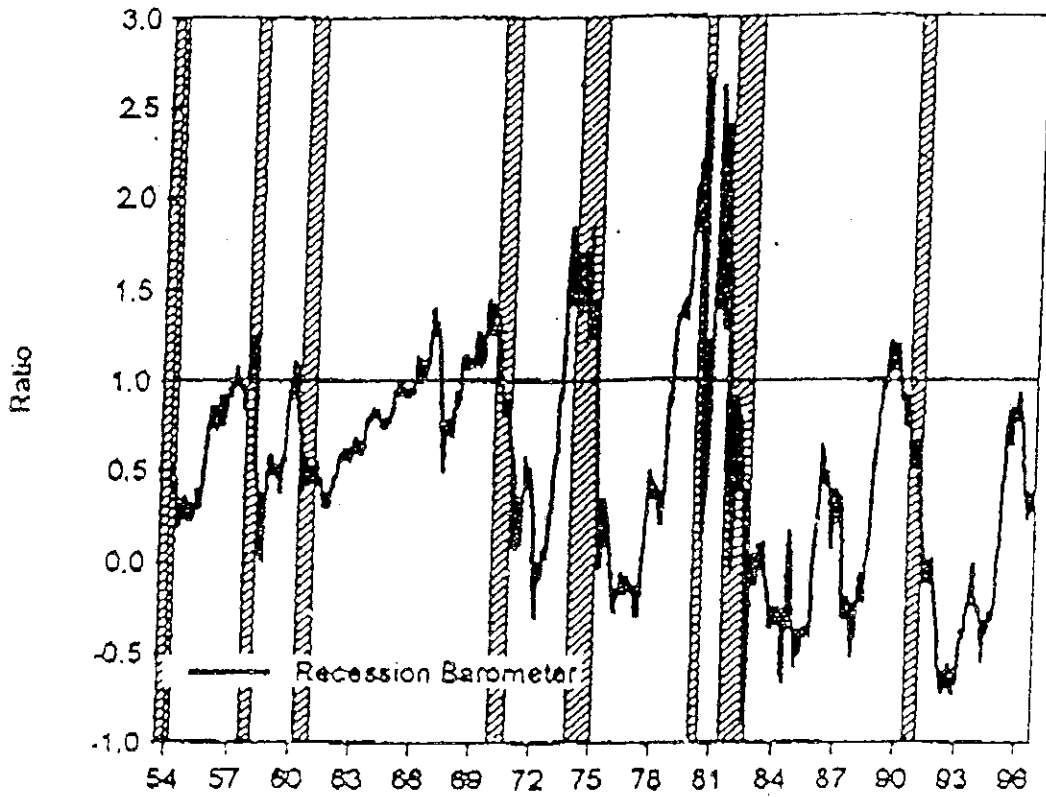
Dole's Plan Pushes Consumer Price Inflation to the 2% range



WEFA's Recession Barometer

Barometer Indicates Recession is Unlikely

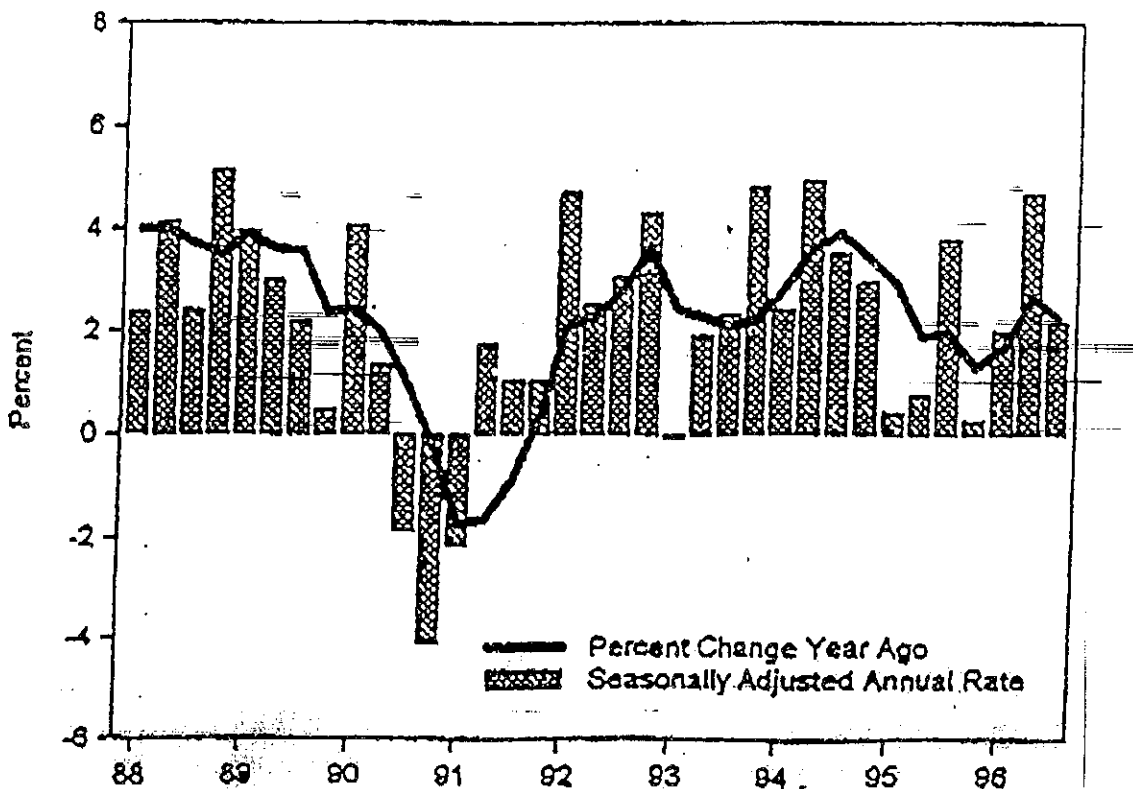
A11



Real GDP Growth

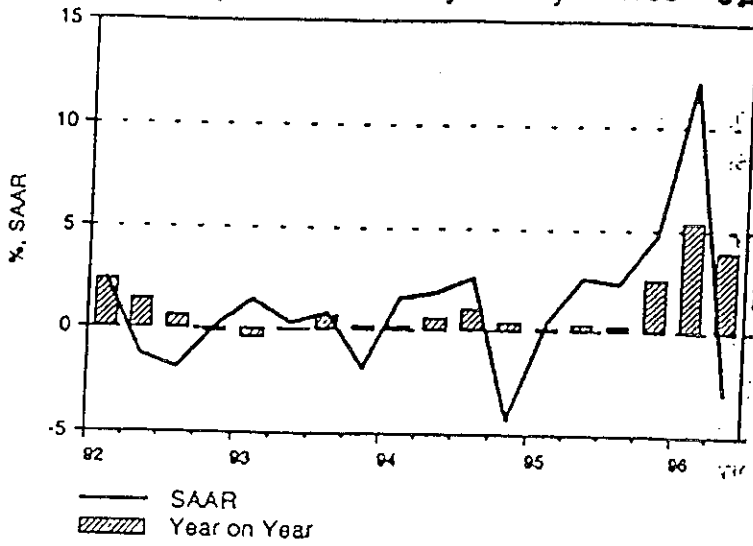
Latest Data Confirm Economic Growth is Moderate

A12

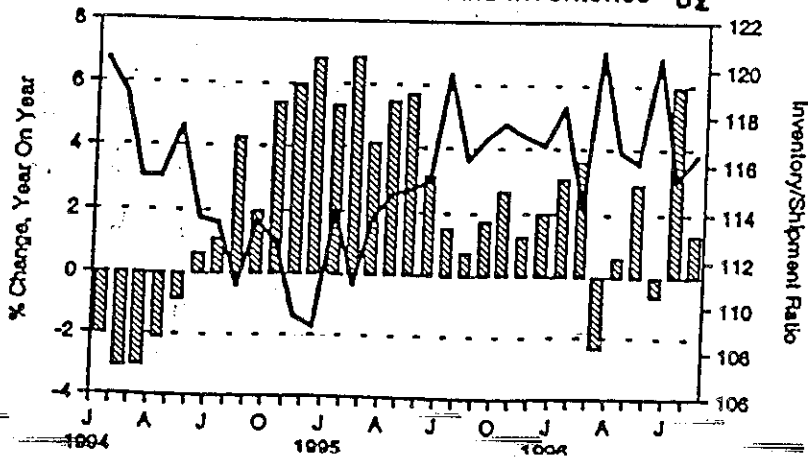


3

Japan: A Recovery Finally Arrives **B4**



JAPAN: Industrial Production And Inventories **B2**



C1

W.Europe : Real Disposable Income

% Change, 1995-1998

	1995	1996	1997	1998
France	2.7	0.4	1.9	1.6
Italy	-0.5	0.2	1.2	1.2
UK	3.0	2.6	2.5	2.3
Spain	2.1	2.6	2.5	2.3

Source: WEFA November 1996

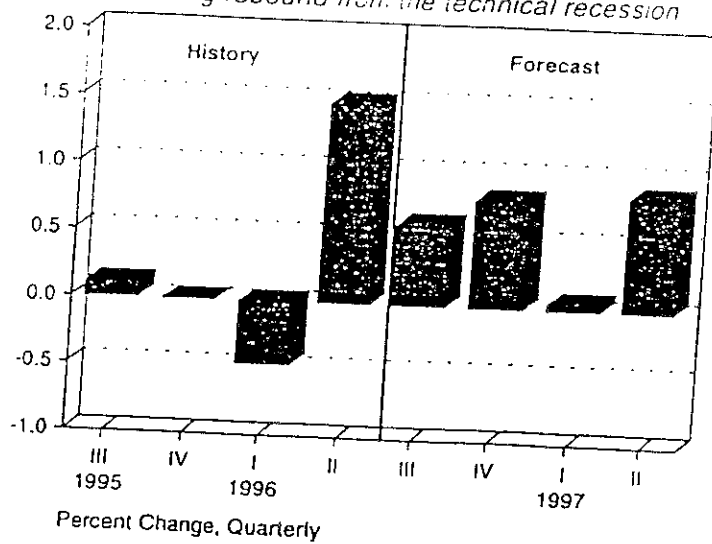


GERMANY

C2

Quarter-on-Quarter Real GDP Growth, SA

Strong rebound from the technical recession

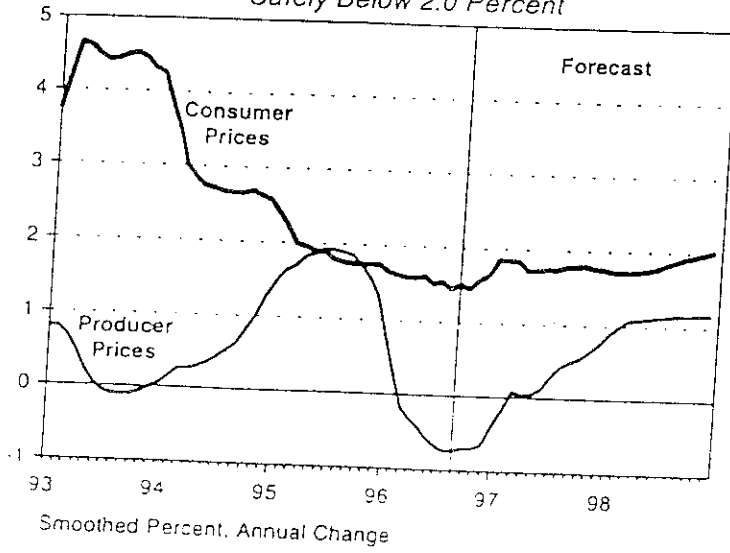


G E R M A N Y

CPI Inflation

C3

Safely Below 2.0 Percent



Unit Labor Costs

C4

Fall to Last Year's Level

