

I - IL QUADRO INTERNAZIONALE

Dopo la crescita elevata registrata nel 2000, il quadro economico internazionale mostra nell'anno in corso un deterioramento legato all'evoluzione in atto in due grandi aree: il rallentamento produttivo degli USA, iniziato dalla seconda metà dello scorso anno, si sta accentuando e l'incertezza relativa alla situazione economico-finanziaria del Giappone è in aumento.

Le prospettive che si delineano al momento come le più probabili sono per una sostanziale "tenuta" dell'economia americana, accompagnata da una significativa decelerazione della domanda mondiale nel corso del 2001.

Anche le tendenze dell'inflazione sono mutate rispetto l'anno scorso, in linea con il calo delle quotazioni petrolifere e con il deterioramento delle attese di crescita dell'economia internazionale.

1.1 La crescita, il commercio mondiale e i prezzi internazionali

Nel 2000 il PIL dei paesi industrializzati è aumentato del 3,8 per cento, con un'accelerazione di quasi un punto rispetto al 1999. E' proseguita la forte fase di espansione dell'economia statunitense e il Giappone ha evidenziato una ripresa significativa dell'attività. L'area dell'euro ha realizzato la crescita più elevata degli anni novanta. Le economie emergenti dell'Asia e dell'America Latina hanno mostrato una evoluzione positiva, mentre in Turchia e Argentina sono emersi problemi di instabilità finanziaria. A fronte di questi andamenti, il tasso di sviluppo degli scambi mondiali è più che raddoppiato, passando dal 5,9 per cento del 1999 al 13,3.

Tavola 1.1 VARIABILI INTERNAZIONALI RILEVANTI PER L'ITALIA (variazioni percentuali)

	1999	2000	2001
PIL			
- Paesi industrializzati	3,0	3,8	2,2
- USA	4,2	5,0	1,7
- Giappone	0,8	1,7	1,0
- U.E.	2,5	3,3	2,7
- EUR 11	2,5	3,4	2,7
- Francia	3,2	3,2	2,8
- Germania	1,4	3,1	2,2
Regno Unito	2,3	3,0	2,7
COMMERCIO MONDIALE	5,9	13,3	8,5
COMMERCIO E MANUFATTI	6,9	14,6	9,2

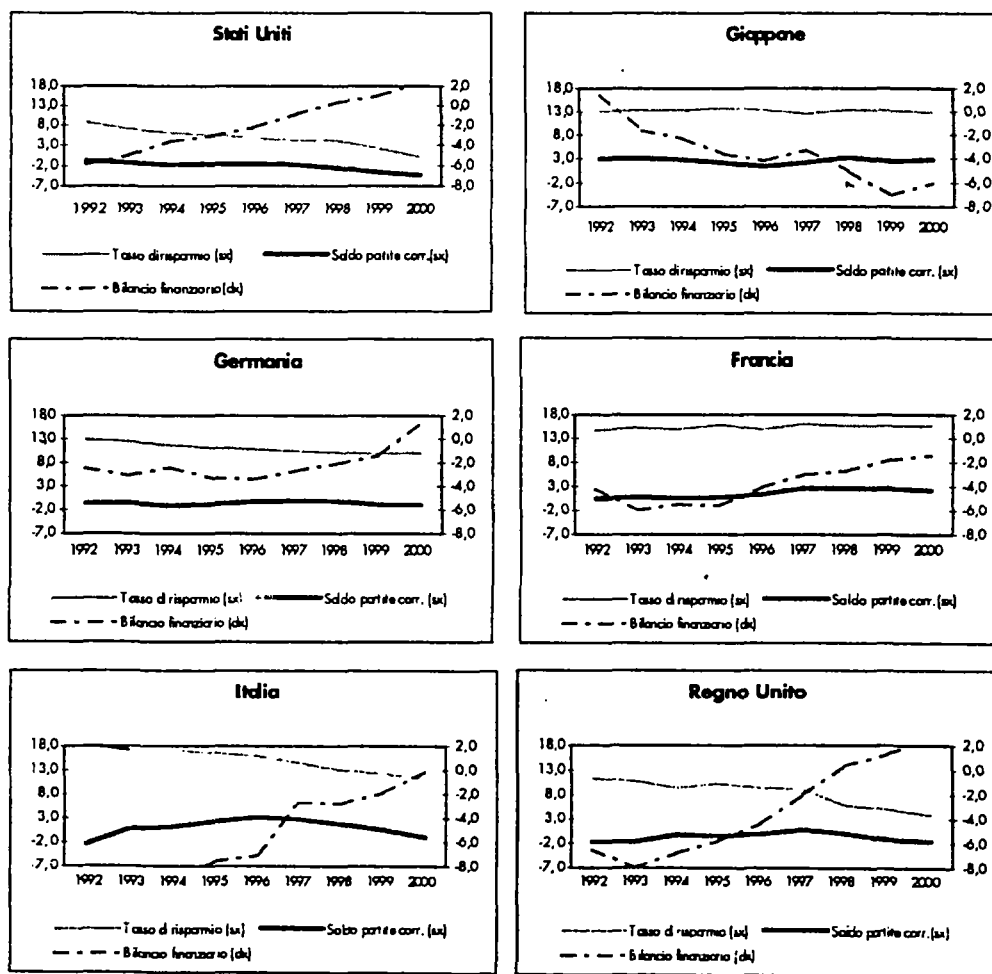
Fonte: elaborazione su dati OCSE, FMI e statistiche nazionali.

In questo quadro favorevole, si sono registrati, tuttavia, forti impulsi inflazionistici legati al rilevante rincaro dei prezzi del petrolio. L'aumento stimato dei prezzi in dollari dei prodotti energetici è stato pari al 60 per cento circa, quello delle materie prime ha superato il 5 per cento.

Tavola 1.2 PREZZI INTERNAZIONALI (variazioni percentuali)

	1999	2000	2001
PETROLIO cif (dollari/barile)	17,3	29,0	25,0
ENERGETICI			
- in dollari	37,3	63,6	-7,8
- in lire	43,5	89,0	-10,4
ALTRE MATERIE PRIME			
- in dollari	-6,4	5,5	3,0
- in lire	-2,2	21,8	0,0
MANUFATTI			
- in valute nazionali	-2,6	-3,9	1,0
- in lire	0,0	1,6	-0,9

Fonte: Elaborazione su dati OCSE, FMI e statistiche nazionali.

Figura 1.1 EVOLUZIONE DELLE POSIZIONI FINANZIARIE DEI PRINCIPALI PAESI INDUSTRIALIZZATI

Fonte: elaborazione da OECD, Economic Outlook, n. 68.

Note: Saldo corrente, bilancio dei pagamenti e saldo finanziario in percentuale del PIL.
Tasso di risparmio: in percentuale del reddito disponibile.

Per il 2000 previsioni.

Le prospettive per l'anno in corso delineano la prosecuzione delle tendenze al rallentamento manifestatesi a partire dal secondo semestre del 2000 e sono fortemente condizionate dall'evoluzione dello sviluppo economico e delle posizioni finanziarie di due grandi aree economiche: USA e Giappone. L'Europa, pur risentendo del rallentamento mondiale, dovrebbe, infatti, mantenere un tasso di crescita elevato, vicino al 3 per cento. Nell'ipotesi in cui il tasso di crescita statunitense sia compreso tra l'1,5 e il 2 per cento e quello giapponese non scenda sotto l'1 per cento, la crescita dei paesi industrializzati dovrebbe collocarsi poco al di sopra al 2 per cento.

Il rientro delle quotazioni del petrolio dai livelli elevati di fine 2000 dovrebbe consentire la discesa dell'inflazione, favorita anche dalla minore vivacità della domanda mondiale. In linea con le attese desumibili dai contratti *futures*, si prevede che il prezzo del petrolio per barile possa scendere intorno ai 25 dollari in media d'anno. Ne conseguirà un sensibile calo dei prezzi delle materie energetiche in dollari, mentre i prezzi dei manufatti (espressi in valute nazionali), dopo la diminuzione registrata nel biennio 1999-2000, dovrebbero mostrare un recupero.

1.2. LA CRESCITA NELLE PRINCIPALI AREE ECONOMICHE

1.2.1 Stati Uniti

Nel 2000 l'economia americana ha continuato a registrare un ritmo di crescita molto sostenuto anche se, a partire dal secondo semestre, l'attività produttiva ha decelerato in misura significativa. Pur collocandosi al 5 per cento nella media dell'anno, in accelerazione rispetto al 1999, l'aumento del PIL è passato, infatti, dal 5,9 per cento del primo semestre al 2,8 del secondo.

Tavola 1.3 LA CRESCITA DEL PIL STATUNITENSE (variazioni semestrali annualizzate)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
I semestre	0.2	3.8	1.2	4.6	1.2	4.9	5.2	4.7	3.0	5,9
II semestre	1.6	4.3	4.0	3.6	3.2	3.3	3.5	4.5	7.0	2,8

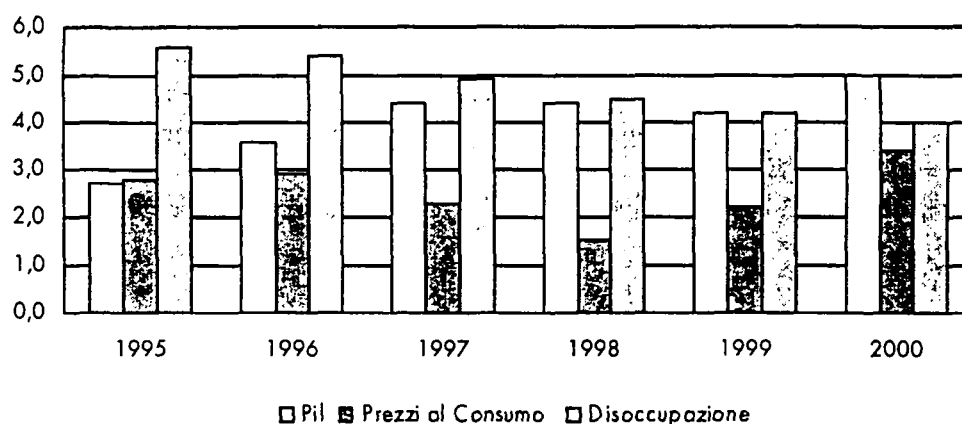
Fonte: Elaborazioni su statistiche nazionali.

Nella prima parte dello scorso anno la domanda interna è stata favorita dall'ottimo andamento degli indici di borsa (in particolare il Nasdaq). Successivamente, le improvvise e consistenti correzioni al ribasso del mercato azionario hanno inciso negativamente sugli investimenti e sui consumi, frenando, dopo anni di rapidi guadagni, l'impulso di spesa delle famiglie. Di fronte all'evidenziarsi dei segnali di rallentamento dell'attività economica, il clima di fiducia delle famiglie e delle imprese ha mostrato un netto peggioramento. L'indice NAPM (dei responsabili degli acquisti delle aziende) ha segnalato una contrazione dell'attività del settore manifatturiero, registrando, a dicembre, il valore più basso dal 1991. La diminuzione della produzione manifatturiera, specialmente nel comparto automobilistico, è stata

accentuata dal forte aggiustamento delle scorte: rispetto a una caduta della domanda superiore alle aspettative, l'accumulo di scorte si è infatti rivelato eccessivo.

Alla decelerazione dell'economia americana ha, inoltre, contribuito l'aumento del prezzo degli energetici che, da un lato, ha depresso la crescita del reddito reale delle famiglie, dall'altro, ha accentuato i rischi di inflazione condizionando la politica della FED.

Figura 1.2 PRINCIPALI INDICATORI MACROECONOMICI STATUNITENSIS



Fonte: OCSE.

L'alta quotazione del dollaro, infine, che nel corso del 2000 si è apprezzato nei confronti delle principali divise, ha inciso negativamente sulla competitività di prezzo dei prodotti americani: il settore estero, quindi, ha continuato a contribuire negativamente alla crescita del PIL. Il già elevato disavanzo della bilancia delle partite correnti ha raggiunto il 4,2 per cento del PIL, il valore più alto tra le economie avanzate.

Nonostante il rallentamento in atto, il tasso di disoccupazione è risultato, in media d'anno, lievemente inferiore a quello registrato nel 1999 (4 per cento).

In tale contesto, e in presenza di crescenti tensioni sui mercati finanziari, all'inizio del 2001 la *Federal Reserve*, introducendo una svolta espansiva nella politica monetaria, ha ridotto i tassi di interesse in due successive riprese, il 3 gennaio (0,5 punti) e il 31 gennaio (0,5 punti) per un totale di 100 punti base. L'obiettivo per il tasso sui *federal funds* è così sceso al 5,5 per cento dopo essere rimasto al 6,5 per cento per otto mesi consecutivi. Il 20 marzo la FED ha tagliato i tassi di un ulteriore mezzo punto, portando i *Fed Funds* al 5 per cento.

Le attuali valutazioni per l'andamento dell'economia USA nell'anno in corso sono in prevalenza improntate ad un prudente ottimismo: ci sono, infatti, fondati motivi per credere che l'attuale stagnazione sarà di breve durata e che l'economia americana riprenderà a crescere presto.

In primo luogo, i consumi privati, nonostante il *trend* in discesa, stanno "tenendo bene"; in secondo luogo, la discesa del prezzo del petrolio dovrebbe avere

conseguenze positive per la domanda; in terzo luogo, alla contrazione dell'attività produttiva del settore manifatturiero si contrappone il positivo andamento del settore dei servizi; vanno considerati, inoltre, la tempestività dei provvedimenti di politica monetaria e gli sgravi fiscali previsti dal nuovo governo -anche in relazione al favorevole andamento dei conti pubblici- che dovrebbero avere un impatto espansivo dall'autunno di quest'anno o anche prima, considerato l'effetto anticipatore; infine, l'indebolimento ciclico dovrebbe condurre ad un deprezzamento del dollaro che favorirebbe le esportazioni e ridurrebbe il contenuto di importazioni della domanda.

In base a queste valutazioni, la ripresa dovrebbe avviarsi già nella seconda parte del 2001: il tasso di crescita del PIL si porterebbe nel secondo semestre al 3 per cento, configurando un incremento medio per il 2001 dell'1,7 per cento. Questo tasso di sviluppo sarebbe, comunque, il più basso del decennio e, per la prima volta dal 1991 il differenziale di crescita tra USA ed area Euro sarebbe favorevole a quest'ultima.

In contrapposizione allo scenario di una rapida ripresa dell'economia statunitense, emergono però alcuni rischi collegati agli squilibri accumulati durante il lungo periodo di espansione: il negativo tasso di risparmio delle famiglie, l'enorme *deficit* della bilancia dei pagamenti e l'alto tasso di investimenti nelle tecnologie dell'informazione e comunicazione.

Il primo squilibrio condiziona l'evoluzione dei consumi delle famiglie (calati dal 6 per cento nel primo trimestre al 2,8 del quarto trimestre 2000) e, considerando non ancora esauriti gli effetti negativi sul reddito delle famiglie derivanti dalla caduta dei prezzi dei mercati azionari, potrebbe innescare una brusca inversione di tendenza nel rapporto consumi-risparmi.

Il secondo rischio è connesso al fatto che il *deficit* della bilancia dei pagamenti è stato finanziato negli ultimi anni in misura consistente da flussi di capitale in forma di investimenti diretti esteri e investimenti di portafoglio: una improvvisa caduta di fiducia degli investitori esteri nei titoli in dollari potrebbe portare ad un brusco deprezzamento della moneta statunitense con conseguenze negative per la stabilità finanziaria globale.

L'ultimo rischio per la ripresa statunitense riguarda la futura profittabilità degli investimenti in *information and communication technology* (ICT). La quota degli investimenti in ICT ha raggiunto nel 2000 il 50 per cento circa del totale degli *equipment investment*. Il possibile rallentamento della dinamica di questa componente, che non risulta ancora nei dati effettivi ma che è desumibile dalla revisione al ribasso delle aspettative degli operatori, condizionerebbe l'andamento della produttività. Potrebbe, così, spezzarsi il circolo virtuoso della *new economy* -produttività elevata e crescente, aumento dei prezzi delle azioni, aumento degli investimenti in tecnologia- che ha rivestito un ruolo fondamentale nello sviluppo economico statunitense degli anni '90.

La minore crescita della produttività, già emersa nei dati del quarto trimestre del 2000 (2,4 per cento il tasso annualizzato contro il 6 circa del terzo trimestre), unita alle tensioni salariali presenti nel mercato del lavoro e agli effetti di un even-

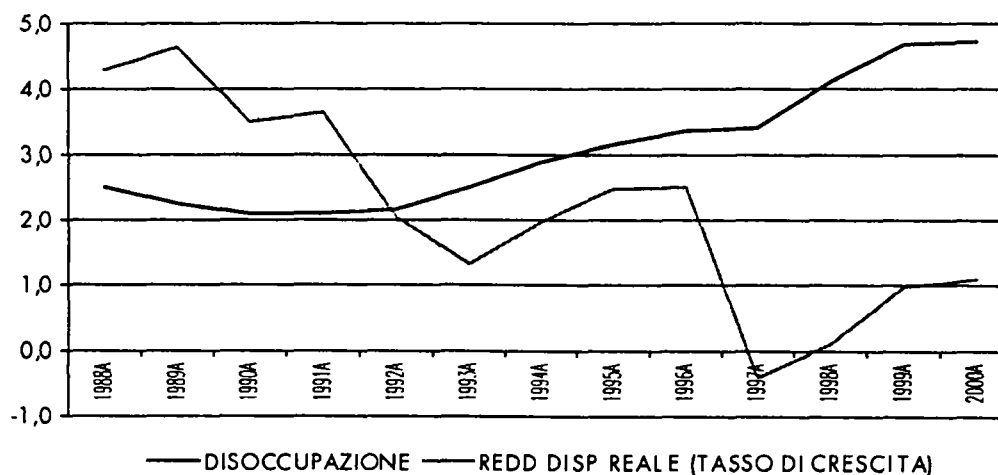
tuale deprezzamento del dollaro, potrebbe elevare i rischi di inflazione ostacolando la distensione della politica monetaria.

1.2.2 Giappone

Nel 2000 l'economia giapponese è cresciuta per il secondo anno consecutivo, dopo la grave recessione del 1998. Il PIL è aumentato dell'1,7 per cento, con una ripresa sensibile nel quarto trimestre dopo la contrazione registrata nel terzo. La ripresa dell'attività ha tratto impulso dall'espansione degli investimenti, sia pubblici che privati, mentre i consumi privati, dopo l'impennata del primo trimestre, hanno continuato a manifestare tendenze negative. L'andamento negativo degli indici di borsa (Nikkei), dopo la fase favorevole che aveva caratterizzato il 1999, ha contenuto la dinamica dei consumi delle famiglie e peggiorato ulteriormente la situazione finanziaria delle imprese: in particolare, la caduta della borsa ha inciso negativamente sulla redditività già bassa del sistema creditizio.

Hanno contribuito, inoltre, a contenere la spesa delle famiglie il livello storicamente elevato del tasso di disoccupazione (4,7 per cento), l'incertezza circa l'evoluzione del reddito disponibile, la riduzione del valore della ricchezza immobiliare e finanziaria.

Figura 1.3 DISOCCUPAZIONE E REDDITO REALE DISPONIBILE DEL GIAPPONE



Fonte: Elaborazione su statistiche nazionali.

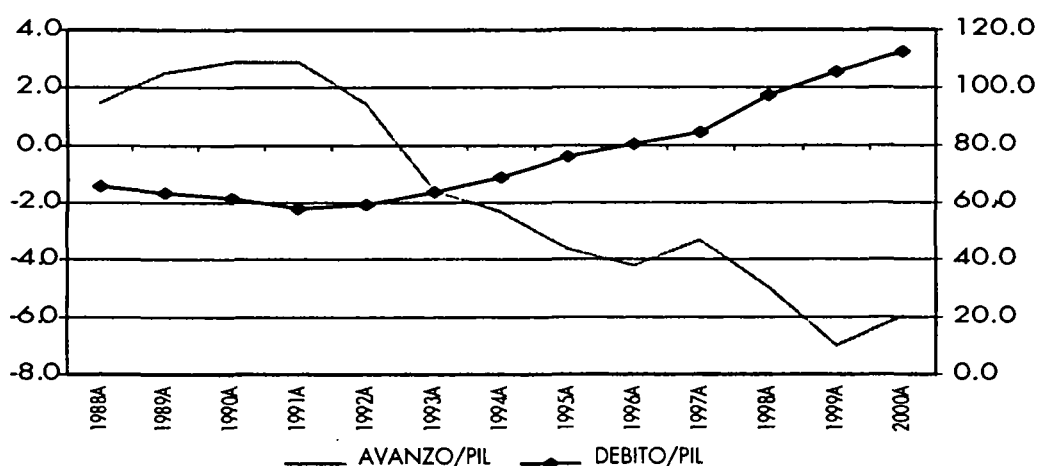
L'alta quotazione dello yen, unitamente alla mutata congiuntura statunitense, si sono riflessi in un improvviso rallentamento delle esportazioni, in particolare dei prodotti elettronici, dando luogo ad un forte deterioramento del contributo estero netto alla crescita.

I prezzi alla produzione e quelli al consumo hanno continuato a diminuire, influenzati dai processi di liberalizzazione e razionalizzazione dell'offerta in alcuni settori e dalla debolezza della domanda. La persistenza della pressione deflazionistica viene aggravata dal declino della produzione industriale e dal debole andamento dell'*export*.

Le misure espansive di politica fiscale, ripetutamente adottate per sostenere l'economia in questi ultimi anni (l'ultima in ottobre), hanno fornito uno stimolo solo temporaneo agli investimenti privati ma, in assenza di un piano di riforme strutturali, il risultato è stato quello di aggravare la situazione dei conti pubblici. Il debito pubblico nipponico ha raggiunto nel 2000 il 136 per cento del PIL rispetto al 125,5 del 1999 e il disavanzo ha toccato l'8,2 per cento (7,4 nel 1999). Va considerato però che la maggior parte del debito è interno, cioè finanziato dagli stessi risparmiatori nipponici.

La Banca del Giappone, dopo aver attuato ad agosto una manovra restrittiva con un incremento di un quarto di punto del tasso di interesse *overnight call* (pari a zero dall'inizio del 1999), è tornata, alla fine di marzo, alla politica di "zero interest rate" adottata dal febbraio 1999.

Figura 1.4 INDICATORI DEL BILANCIO PUBBLICO DEL GIAPPONE



Fonte: Elaborazione su statistiche nazionali.

Alla luce di questi elementi, le prospettive per il 2001 dell'economia giapponese appaiono incerte. Si prevede un rallentamento della crescita dal 1,7 all'1 per cento. Alla base di questa stima si pongono diversi fattori: la revisione al ribasso delle intenzioni di investimento da parte delle imprese potrebbe frenare questa componente dello sviluppo che finora aveva fornito il contributo principale all'attività economica; l'indebolimento della domanda estera potrebbe provocare ulteriori effetti negativi sugli investimenti; l'incertezza provocata dalla disoccupazione in aumento e dall'elevato numero di fallimenti societari, deprimendo il clima di fiducia delle famiglie, potrebbe continuare a incidere negativamente sui consumi.

In tale contesto, l'attività produttiva potrebbe beneficiare del possibile recupero dell'*export*, stimolato dal recente deprezzamento dello yen, e dei pacchetti fiscali introdotti nel novembre dello scorso anno. Tuttavia, la fragilità del settore finanziario rende l'economia giapponese ancora vulnerabile in uno scenario in cui gli spazi per le politiche pubbliche, fiscali e monetarie, sono ormai molto limitati.

LA SITUAZIONE FINANZIARIA GIAPPONESE

La persistenza dei problemi attuali è il risultato degli squilibri cumulati nei decenni trascorsi.

Le imprese e le banche giapponesi hanno operato nell'ambito delle gigantesche "keiretsu", conglomerate che comprendevano una serie di attività estremamente diversificate. Questo ha consentito all'industria giapponese di usufruire di credito a bassissimo costo, fornito dalla banca consorella che raccoglieva l'abbondante risparmio delle famiglie giapponesi, favorendo l'espansione dell'industria ma, al tempo stesso, creando alcune distorsioni nel sistema economico.

Il sostenuto sviluppo economico si è accompagnato a una forte crescita dei corsi azionari e dei prezzi degli immobili, favorita dalla relativa chiusura dei mercati finanziari che hanno trattenuto nel paese un enorme risparmio a fronte di una rarefazione di buoni investimenti da realizzare. Si è così sviluppata una bolla che ha continuato ad autoalimentarsi fino ai primi anni '90. Da allora il Giappone ha oscillato alternativamente tra vera e propria recessione e una crescita molto contenuta.

Il sistema creditizio è ancora gravato da un elevato volume di partite in sofferenza e caratterizzato da una capitalizzazione insufficiente. Nonostante che tra il 1991 e il 1999 le banche abbiano cancellato crediti in sofferenza per un totale di 62.500 miliardi di yen, al termine dell'esercizio finanziario (31 marzo 2000), questi ultimi ammontavano ancora a 31.800 miliardi (inclusendo le partite incagliate, secondo una stima delle banche, l'importo risulta raddoppiato), a fronte di un patrimonio di circa 45000 miliardi.

La caduta della borsa avrà un effetto negativo sulla redditività delle banche nell'esercizio finanziario 2000 (in scadenza il 31 marzo di quest'anno). Dal 1° aprile, infatti, è obbligatorio valutare i titoli in portafoglio ai prezzi di mercato e quindi le perdite saranno iscritte automaticamente in bilancio a riduzione di capitale.

1.2.3 L'area dell'Euro e i principali paesi europei

Nel 2000 la crescita economica dell'area dell'Euro ha raggiunto la sua migliore *performance* dal 1989. Una forte domanda interna, una sostenuta espansione dell'economia mondiale ed una migliorata competitività delle esportazioni hanno portato ad una crescita del PIL stimata al 3,4 per cento rispetto al 2,5 per cento del 1999. L'andamento in corso d'anno mostra un moderato rallentamento a partire dal terzo trimestre, essenzialmente riconducibile alla dinamica dei consumi delle famiglie (dallo 0,8 del secondo trimestre allo 0,3 per cento, in termini congiunturali) attribuibile al persistere del rincaro del prezzo del petrolio.

Per il 2001 si prospetta una tenuta della crescita economica: le attuali previsioni indicano un tasso di crescita del PIL di poco inferiore al 3 per cento, più contenuto rispetto alle precedenti stime a causa dell'indebolimento della domanda estera dovuto al rallentamento economico mondiale.

D'altro canto, l'ulteriore aumento dell'occupazione, accompagnato dalla progressiva discesa della disoccupazione in atto dal 1997, dovrebbe contribuire a mantenere elevata la crescita del reddito disponibile delle famiglie, sostenuto, anche, dall'intonazione favorevole delle politiche di bilancio. Ne conseguirà una ulteriore espansione dei consumi delle famiglie.

L'elevato grado di utilizzo della capacità produttiva, insieme all'andamento vigoroso della produzione nel settore dei beni di capitale, indica, inoltre, un possibile proseguimento della crescita degli investimenti in macchinari e attrezzature.

Congiuntamente a queste prospettive non vanno sottovalutati alcuni fattori di rischio collegati alla situazione economica mondiale e all'incertezza dei mercati finanziari. Tuttavia, considerati il carattere relativamente chiuso dell'economia dell'area (il peso dell'*export* sul PIL è pari al 13 per cento circa) e i suoi solidi fondamenti macroeconomici, le dinamiche interne dovrebbero favorire la tenuta della crescita economica.

Nel corso del 2000 il processo disinflazionistico che aveva caratterizzato l'area negli anni passati è stato interrotto dall'elevato aumento dei prezzi degli energetici che, unitamente ad una prolungata debolezza dell'euro, hanno portato l'incremento medio annuo dell'*HICP headline inflation* al 2,4 per cento dall'1,1 dello scorso anno mentre l'*underline inflation* (che esclude i prezzi degli energetici) è aumentata solo marginalmente (1,3 per cento). Per l'anno in corso il calo del prezzo del petrolio, rispetto ai livelli massimi raggiunti nell'ultimo trimestre del 2000, se confermato, produrrà effetti positivi sulle ragioni di scambio e favorirà la discesa dell'inflazione.

Dal lato della finanza pubblica, nel corso del 2000 si assiste ad un miglioramento generale dei conti pubblici, principalmente riconducibile alla crescita economica dell'area, alla diminuzione della spesa per interessi e all'aumento delle entrate connesso con l'andamento del prezzo del petrolio e dei rendimenti delle attività finanziarie. Il saldo delle Amministrazioni pubbliche passa da un indebitamento netto dell'1,3 per cento del PIL a un avanzo dello 0,3 per cento (inclusendo i ricavi derivanti dalla vendita delle licenze di telefonia mobile di terza generazione UMTS). Al netto di tali proventi, si rileva comunque un miglioramento dell'indebitamento (da 1,3 a 0,8), nonostante l'orientamento lievemente espansivo delle politiche fiscali disposte in alcuni grandi paesi dell'area.

Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea, dopo i progressivi rialzi del 2000, nella riunione tenutasi il primo marzo di quest'anno, ha deciso di mantenere invariati i tassi ufficiali dell'Eurosistema (il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali è del 4,75 per cento) in quanto sono diminuite le pressioni inflazionistiche che avevano caratterizzato la seconda parte del 2000.

I rischi per la stabilità dei prezzi derivanti dagli andamenti monetari si sono riequilibrati nel corso degli ultimi mesi, così come quelli derivanti dai passati andamenti dei corsi petroliferi e dal deprezzamento dell'euro rispetto alle principali valute. Tutto ciò in un contesto in cui, nonostante il deteriorarsi delle prospettive internazionali, l'andamento delle variabili economiche fondamentali dell'area rimane sostanzialmente favorevole.

Tavola 1.4. AREA EURO: INDICATORI MACROECONOMICI (variazioni percentuali tendenziali)*

		PIL (1)	Prod. Ind. (2)	Occupazione	Tasso di disocc.	CLUP	Costo lavoro (3)	IACP (4)
1995		2,2	3,5	0,5	11,3	1,5	n.d.	2,5
1996		1,4	0,3	0,6	11,5	1,9	3,4	2,2
1997		2,3	4,2	0,8	11,6	0,7	2,5	1,6
1998		2,7	4,3	1,6	10,9	0,2	1,8	1,1
1999		2,5	1,9	1,7	10,0	1,2	2,3	1,1
2000		3,4	5,4	2,0*	9,0	0,8*	3,6*	2,3
1999	I trim.	1,9	0,3	1,5	10,3	1,5	1,9	0,8
	II trim.	2,1	0,6	1,6	10,0	1,6	2,0	1,0
	III trim.	2,6	2,5	1,7	9,9	1,1	2,5	1,1
	IV trim.	3,3	4,3	1,7	9,6	0,3	2,7	1,5
2000	I trim.	3,5	4,8	1,9	9,4	0,6	3,4	2,0
	II trim.	3,7	6,0	2,2	9,1	0,6	3,7	2,1
	III trim.	3,3	5,7	2,0	8,9	1,2	3,8	2,5
	IV trim.	2,9	5,3	n.d.	8,7	n.d.	n.d.	2,7
2001	genn.				8,8			

Fonte: Bollettino mensile BCE marzo 2001.

* Primi tre trimestri

(1) PIL a prezzi costanti. Dati stagionalizzati.

(2) Produzione industriale al netto delle costruzioni e al netto della variazione dei giorni lavorativi

(3) Costo orario del lavoro per il totale economia, al netto di agricoltura, Amministrazioni Pubbliche, istruzione sanità.

(4) I dati relativi ai periodi precedenti al 1995 sono stime basate su definizioni nazionali e non sono del tutto confrontabili con quelli relativi allo IACP del 1995.

All'interno dell'Unione Europea si è assistito nel corso del 2000 ad un riallineamento dei ritmi di espansione dei principali paesi. In particolare l'Italia e la Germania stanno rapidamente recuperando il loro ritardo portandosi così in linea con l'andamento dell'area.

Nel 2000 la Germania ha registrato la migliore *performance* dalla riunificazione, con una crescita del 3,1 per cento (1,4 nel 1999) sostenuta da una forte crescita delle esportazioni (+13,2 rispetto al +5,1 del 1999), aumentate grazie alla veloce espansione dell'economia mondiale e ad una migliorata competitività, mentre è rallentata la domanda interna. L'occupazione è aumentata a tassi superiori all'uno per cento nella media dell'ultimo triennio. La disoccupazione, anche se in calo (9,2 per cento rispetto al 9,8 del 1999), si è mantenuta tuttavia su livelli elevati, riflettendo il permanere di una situazione squilibrata del mercato del lavoro, caratterizzato da un marcato dualismo tra l'ovest e l'est del paese. Quest'ultimo presenta, infatti, un tasso di disoccupazione più che doppio rispetto alla zona ovest.

Per il 2001, al venir meno del contributo estero netto alla crescita, non si accompagnerà una ripresa della domanda interna sufficiente a mantenere il tasso di sviluppo del PIL sui livelli dello scorso anno. Si stima, quindi, un sensibile rallentamento della crescita, dal 3,1 al 2,2 per cento.

In Francia è continuata la fase espansiva iniziata tre anni fa: il PIL è aumentato del 3,2 per cento, come nel 1999, mantenendosi sui valori più alti degli ultimi dieci anni.

Tra i paesi europei la Francia rappresenta quello in cui le condizioni e le prospettive di sviluppo sono più stabili: il paese è, infatti, meno vulnerabile rispetto agli andamenti esterni sia per una minore proporzione di esportazioni sia per i de-