



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

SCENARI ECONOMICI

RIPRESA IN VISTA MA A PASSO LENTO

MERCATI ESTERI
VOLANO
DELLA CRESCITA

Giugno 2013
N. 17

In copertina disegno di Domenico Rosa.

La pubblicazione, coordinata da Luca Paolazzi, è stata realizzata da: Gianna Bargagli, Pasquale Capretta, Alessandro Fontana, Alessandro Gambini, Giovanna Labartino, Francesca Mazzolari, Cristina Pensa, Matteo Pignatti, Ciro Rapacciuolo, Massimo Rodà e Lorena Scaperrotta.

La presente pubblicazione è stata chiusa con le informazioni disponibili al 21 giugno 2013.

Editore SIPI S.p.A.
Servizio Italiano Pubblicazioni Internazionali
Viale Pasteur, 6 - 00144 Roma

INDICE

Premessa	pag. 5
1. Le previsioni	» 13
1.1 L'economia italiana	» 13
1.2 Le esogene della previsione	» 49
2. Mercati esteri volano per la crescita. Per le imprese una rotta obbligata	» 93
2.1 Una nuova articolazione degli scambi mondiali	» 96
2.2 Gli IDE e la crescita mondiale	» 106
2.3 Le forme di internazionalizzazione delle imprese italiane	» 116
2.4 Nell'internazionalizzazione le imprese italiane cercano nuove mete e strategie. Vincoli burocratici e scarso coordinamento tra le istituzioni	» 120
2.5 Il sistema Italia a sostegno dell'internazionalizzazione. Ostacoli e opportunità	» 130
<i>Riquadri</i>	
In quattro anni le famiglie italiane hanno ridotto i consumi di un ammontare pari a un mese di spesa (2.480 euro)	» 19
L'espansione della forza lavoro italiana, tra spinte cicliche e strutturali	» 35
Deflazione: una minaccia concreta per Italia ed Eurolandia, meno per gli USA	» 41
Senza crescita difficile il rientro dei debiti pubblici	» 51
<i>Allons enfants de la Patrie...</i> i giorni delle riforme sono arrivati!	» 60
Una falsa guerra delle valute?	» 70
Politica monetaria USA iper-espansiva almeno per un altro anno	» 87
Consorzi all'esportazione e reti di impresa come strumento di promozione internazionale	» 125
Expo 2015: vetrina per il manifatturiero, volano per l'intera economia italiana	» 136
Credito scarso e costoso per le esportazioni delle imprese italiane	» 138

PREMESSA

Larga parte delle nostre attività costruttive dipende da un ottimismo spontaneo piuttosto che da attese matematiche.

La maggior parte, probabilmente, delle nostre decisioni di fare qualcosa di buono può essere assunta solo come effetto di impulsi istintivi (animal spirits), di un'urgenza spontanea ad agire piuttosto che all'inazione.

John M. Keynes, The General Theory, 1936

Questo era il terribile: la quiete nella non speranza.

Credere il genere umano perduto e non aver febbre di fare qualcosa in contrario.

Elio Vittorini, Conversazione in Sicilia, 1941

Nell'**economia italiana** qua e là segni di **fine caduta** e, più aleatorie, indicazioni di svolta. Non certo ancora i germogli di ripresa che erano ben visibili nella primavera del 2009 e che sbocciarono in estate.

Giusto a metà del 2013, sul finire del sesto anno della crisi, questo mazzo misto di evidenze sparse lascia solo intravedere l'**avvio della risalita**. Non costituisce solide fondamenta per prevederla.

Tuttavia, quel mazzo è infoltito e ben legato da almeno **cinque elementi**: il minor costo dell'energia che rimpolpa il potere d'acquisto, la conferma dei progressi nel contesto globale, l'affievolimento delle misure di austerità, il conforto di una maggiore stabilità di azione del governo orientata alla crescita e il cauto rinsaldarsi della fiducia.

Il segnale più importante di "toccato il fondo" viene dagli **acquisti di auto**, bene durevole la cui domanda è molto sensibile a ogni mutamento delle condizioni di reddito e di sentimento. Le immatricolazioni hanno cominciato a puntare verso l'alto e il portafoglio ordini inizia a essere meno vuoto. Ciò collima con i progressi nei giudizi delle famiglie sui loro bilanci.

All'inversione di marcia dell'Italia, insieme ad altri paesi, punta con forza l'indice **anticipatore OCSE**, che si è dimostrato affidabile in passato. La colloca dall'autunno (forse appena prima).

Quali fattori danno sostanza a questa inversione? Il primo è il calo del **costo dell'energia** (-10% tra 2012 e 2014), che è già stato determinante nell'abbassare l'inflazione italiana dal 3,3% dell'aprile 2012 (quando i prezzi degli energetici viaggiavano a +15,6%) all'1,1% di maggio 2013 (-2,4% gli energetici). Ciò aiuta il potere d'acquisto delle famiglie e i margini delle aziende.

Il secondo fattore è il **consolidamento della crescita globale**, grazie anzitutto alle condizioni attuali e alle prospettive degli Stati Uniti, ai primi effetti positivi della nuova politica economica giapponese e al sempre robusto (pari a tre quarti) contributo degli emergenti all'aumento del PIL mondiale.

Anche nell'**Area euro**, dove i movimenti tendono a essere contagiosi e quindi corali, ci sono sintomi di ritorno ad aumenti della produzione industriale, soprattutto in Germania. L'Italia normalmente si accoda.

Tutto ciò sta accelerando gli **scambi commerciali internazionali** e ridarà slancio alle esportazioni italiane, come già suggerisce l'aumento degli ordini dall'estero ricevuti dalle aziende.

Soprattutto è importante il **grado di restrizione della politica di bilancio**, per gli effetti sulla domanda interna, il cui crollo ha determinato la seconda recessione e falciato imprese e posti di lavoro. In Italia l'aggiustamento dei conti pubblici (pari a quasi quattro punti di PIL in quattro anni) si concretizza nel 2013, avvicinandosi al pareggio in termini strutturali; perciò nel 2014 non ci sarà ulteriore sottrazione di risorse dal circuito di domanda-produzione-reddito.

Questo effetto sarà rafforzato, ed è il quarto fattore, dalle **azioni del Governo** tutte orientate a promuovere la crescita, anche se rese molto selettive dalla scarsità di fondi. Sono comunque rilevanti per l'impegno e la tensione verso il traguardo di far ripartire il Paese.

Quelle azioni saranno tanto più coerenti ed efficaci nel lanciare messaggi rassicuranti se restano incorniciate in un ambito di **stabilità politica**.

In questo modo, infatti, verrà **rinvaldata la fiducia** di consumatori e imprenditori, che di recente ha mostrato qualche miglioramento, anche se resta molto bassa. Il suo rialzo è cruciale per ripartire.

Al momento del riavvio, il PIL sarà di almeno il 9% sotto i livelli pre-crisi. Tuttavia, nonostante livelli così depressi e compressi di domanda e attività produttive, la ripresa sarà lenta perché intralciata da **molti ostacoli**, già segnalati in precedenti scenari del CSC.

Anzitutto, le **difficoltà del credito**: nei prestiti bancari è alto il rischio di ulteriori restrizioni, dati gli aumenti delle sofferenze e gli obblighi imposti dalle autorità.

Inoltre, l'andamento del **costo del denaro** e la stessa possibilità delle banche di erogare prestiti sono influenzati dalle dinamiche dei mercati finanziari, che hanno cominciato a prezzare rendimenti più alti per incorporare sia i progressi dell'economia americana sia il connesso avvio della riduzione degli acquisti di titoli da parte della **FED**.

Il rischio per l'**Italia** è di essere **colpita dai rialzi** dei tassi di mercato, che per quanto gradualmente agiscono su un'economia e su un sistema creditizio messi a dura prova dalla profondità della recessione, prima che si siano concretizzati i benefici della più alta domanda internazionale.

Perciò è importante una **pronta risposta della BCE** (con tagli nei tassi e misure non convenzionali che sarebbero già pronte) e dei governi dell'UEM (proseguendo nell'unione bancaria e con misure a favore del credito alle PMI).

Le prime tranche dei pagamenti dei **debiti pregressi** della pubblica amministrazione, il rafforzamento del Fondo di garanzia e altri interventi potranno allentare la morsa.

Poi c'è la **perdita di competitività** di costo, accumulata prima della crisi e durante la stessa, che limita le potenzialità delle esportazioni nello sfruttare l'espansione dei mercati esteri e accresce il vantaggio dei concorrenti su quello interno.

Inoltre, la **distruzione della capacità produttiva** (che secondo recenti stime del CSC supera nel manifatturiero il 15% dei livelli esistenti nel 2007¹) ha creato vuoti nei settori e rende più vischiosa la reazione dell'offerta agli aumenti della domanda.

Ancora, rimane molto fragile il quadro dell'**edilizia**, residenziale e non. È uno dei settori più colpiti dalla crisi, con gravi ripercussioni lungo molteplici filiere. Sostegni significativi verranno dal rinnovo degli incentivi fiscali e da una maggior rapidità nel realizzare gli investimenti pubblici.

Inoltre, le **famiglie** hanno già molto attinto alla **capacità di risparmio** per difendere il più possibile gli standard di vita di fronte alla severa contrazione del reddito disponibile e ciò limita gli spazi di decisioni autonome di spesa, che di solito vengono prese anticipando futuri maggiori guadagni.

Infine, l'**occupazione**, dopo essere rimasta stabile da metà 2010 all'autunno 2012, ha cominciato a scendere e proseguirà in questa tendenza ancora fino al 2014 inoltrato. La risposta del mercato del lavoro ai cambiamenti nell'andamento economico è naturalmente ritardata, perché si fa ricorso in prima battuta all'elasticità dell'orario. Questo ritardo si allunga quanto più graduale è la risalita dell'economia.

Date queste condizioni, esterne e interne, il CSC ha riformulato le **previsioni** rilasciate a dicembre, con alcuni significativi scostamenti riguardo al 2013.

Il **commercio mondiale**, dopo il marcato rallentamento del 2012 (+1,7% da +5,7% nel 2011), è atteso in accelerazione: 2,4% nel 2013 (contro il 2,1% stimato a dicembre) e 4,9% nel 2014 (5,4% a dicembre). Si tratta di dinamiche inferiori alla media di lungo periodo.

Il **cambio dell'euro** è visto in marginale indebolimento sul dollaro, per l'ulteriore allentamento nelle condizioni monetarie dell'Area euro e per la maggior forza dell'economia americana: 1,28 nel 2014, da 1,30 nel 2013 (1,29 nel 2012). Oscilla da tempo in un corridoio piuttosto stretto.

Il **petrolio** è confermato in ulteriore flessione: 100 dollari medi nel 2014, grazie all'aumento dell'offerta superiore a quello della richiesta. I **tassi di interesse** ufficiali rimangono stabili su valori

¹ CSC, Scenari industriali n. 4, giugno 2013.

prossimi allo zero negli USA (dove gradualmente verrà ridotto il massiccio acquisto di titoli da parte della FED) e vengono abbassati allo 0,25% dalla BCE.

La recessione nell'**Area euro** si rivela più pronunciata (-0,6% quest'anno, dopo il -0,5% nel 2012) e lascia il posto a una ripresa nei prossimi mesi che sarà evidente nei conti del 2014 (+0,9%). L'**economia americana** frena nel 2013 (1,8%, dal 2,2% nel 2012), a causa dei tagli di bilancio, ma riaccelera nel 2014 (2,6%). I **paesi emergenti** avanzano a un passo (5,1% nel 2013 e 5,5% nel 2014) che è contenuto rispetto alle performance passate; data la loro accresciuta stazza, fanno ancora la parte del leone nell'elevare il PIL mondiale.

In tale scenario e prendendo in conto i dati decisamente peggiori dell'atteso di fine 2012 e di inizio 2013, il CSC rivede nettamente al ribasso la **dinamica del PIL** dell'**Italia** nel 2013 e mantiene pressoché invariata la dinamica nel 2014: -1,9% (da -1,1%) e +0,5% (contro +0,6%). L'appuntamento con variazioni congiunturali positive rimane fermo all'ultimo trimestre dell'anno in corso.

La **perdita** di quest'anno è quasi per intero dietro alle spalle, essendo il **risultato già incorporato** nella pesante eredità negativa del 2012 e nella flessione del primo semestre del 2013.

La caduta della **domanda totale interna**, che contraddistingue questa recessione dalla precedente, prosegue nel 2013: -3,5%, dopo il -5,2% nel 2012, e nessun recupero nel 2014.

All'opposto, le **esportazioni** continuano a espandersi: +1,3% quest'anno e +2,6% il prossimo, quando si collocheranno sopra i livelli pre-crisi.

Ciò, invece, non accade per nessun'altra variabile, con **divari rispetto al 2007** che si ampliano ulteriormente e diventano molto grandi.

I **consumi delle famiglie** arretrano di un altro 3,0% quest'anno e di uno 0,3% nel prossimo, totalizzando un -8,1% dal 2007.

Gli **investimenti**, dopo il -8,0% nel 2012, patiscono un taglio anche nel 2013: -5,8% per il totale (che include le costruzioni), cui fa seguito un timido inizio di recupero nel 2014 (+0,4%, grazie al +2,1% di macchinari e mezzi di trasporto), rimanendo a -27,0% rispetto al 2007.

Questa dinamica non tiene conto degli effetti dei **pagamenti degli arretrati** della pubblica amministrazione verso le imprese, perché sono ancora incerti nell'ammontare finale e nella tempistica effettiva. Una valutazione prudentiale indica maggiori investimenti pari a circa il 3% in tre anni, di cui la parte maggiore nel 2015.

In rapporto al PIL gli investimenti sono di oltre quattro punti percentuali sotto i valori pre-crisi e ciò, da un lato, penalizza il **potenziale di sviluppo**, sia in quantità sia in qualità, e, dall'altro, rappresenta un pavimento da cui ripartire, nella misura in cui la capacità produttiva esistente in precedenza è stata distrutta (come detto sopra) e quindi può iniziare a essere ricostruita. È, però, penalizzante la **redditività** fortemente erosa.

Il **mercato del lavoro** risente della durata e intensità della recessione in atto e l'emorragia di posti di lavoro è accelerata a partire dallo scorso novembre. Dall'ultimo trimestre 2007 al primo 2013 le **persone** che hanno perso l'impiego ammontano a 700mila, di cui quasi la metà nell'ultimo anno; la cifra salirà fino a 817mila per la fine del 2014. La diminuzione delle **unità di lavoro**, che includono il ricorso alla CIG e le altre forme di riduzione dell'orario di lavoro, sfiorava 1,7 milioni nel primo trimestre 2013 e supererà 1,8 milioni nel secondo 2014, quando l'assorbimento di lavoro inizierà nuovamente ad aumentare.

L'aumento delle persone in cerca di lavoro, che nel 2012 si è accentuato anche per la necessità di trovare nuove entrate per i bilanci familiari, porterà il **tasso di disoccupazione** al 12,4% a fine 2013 (13,9% includendo la CIG) e al 12,7% a fine 2014 (14,0%).

Tutto questo rende ancora più **urgenti misure** di promozione dell'occupazione e in generale di politiche attive del lavoro. I provvedimenti allo studio del Governo e gli impegni presi in sede europea vanno nella giusta direzione.

La **dinamica delle retribuzioni** di fatto nel biennio 2013-2014 tiene sostanzialmente il passo dei prezzi al consumo, grazie anche al rientro dell'inflazione (1,6% quest'anno dal 3,0% nel 2012).

L'ulteriore contrazione delle importazioni nel 2013, assieme alla continua avanzata delle vendite all'estero, produce surplus sempre più ampi nei **conti con l'estero**. L'attivo della bilancia commerciale passa al 2,6% del PIL quest'anno e al 3,5% il prossimo; quello delle partite correnti va allo 0,6% e all'1,6% del PIL rispettivamente.

Nei **conti pubblici** il raggiungimento dell'obiettivo di contenere il deficit entro il 3,0% del PIL nel 2013 e nel 2014 richiede un attento e rigoroso monitoraggio della spesa e della dinamica delle entrate, dato l'andamento dell'economia peggiore delle previsioni governative.

Il **saldo strutturale** rimane non lontano dal pareggio (-0,5% del PIL nel 2014), grazie all'ampio avanzo primario (5,1% del PIL al netto del ciclo).

Il rapporto **debito pubblico/PIL**, tolti i contributi ai fondi europei di stabilità e alla Grecia, tende a stabilizzarsi (128,1% nel 2013 e 128,5% nel 2014). Il suo forte aumento dal 2011 (quando era al 120,0%) conferma che la ricetta della austerità senza crescita è controproducente.

La **pressione fiscale** tocca un picco storico nel 2013 (44,6% del PIL) e rimane insostenibilmente elevata nel 2014, specie quella effettiva (53,4% sottratto il sommerso dal denominatore).

Di fronte alla debolezza della domanda interna nei paesi avanzati e alla grande espansione nei nuovi mercati, l'**internazionalizzazione** è una leva fondamentale per elevare il ritmo di sviluppo dell'economia italiana.

Le esportazioni sono un **volano della crescita**. Secondo stime CSC, un aumento di un punto percentuale del tasso di crescita dell'export di merci è associato a un aumento di 0,24 punti percentuali del tasso di crescita del PIL italiano. In particolare, se nei prossimi cinque anni l'export italiano replicasse la performance di quello tedesco nel decennio pre-crisi, aumentando la sua quota sul PIL di 1,6 punti percentuali all'anno, si avrebbe un incremento aggiuntivo del PIL dello 0,7% annuo.

Il baricentro della domanda globale di **beni manufatti** si è spostato: nel 2012 la **domanda asiatica** ha superato quella complessiva negli Stati Uniti e nell'Unione europea e nel 2017 rappresenterà quasi la metà di quella mondiale.

La **Cina** è già il **primo mercato** mondiale di manufatti, precedendo gli USA. Sono in aumento anche le quote mondiali sia della domanda interna sia delle importazioni degli altri BRIC, mentre diminuiscono quelle delle principali economie europee.

L'**export italiano** è ancora poco orientato verso le **economie più dinamiche**, specialmente in Asia. Ciò penalizza la sua performance. Tuttavia, le aziende sono state più abili delle concorrenti tedesche nell'orientarlo maggiormente in altri mercati extra-UE.

La sua **specializzazione settoriale**, invece, si è ben adattata alla dinamica di quella mondiale: è aumentata la quota dell'export di prodotti in metallo, farmaceutici e petroliferi e si è ridotta la quota dell'export dei settori più tipici del made in Italy.

La rapida espansione degli **IDE** (+11,5% medio annuo dal 1990 al 2011) riflette i cambiamenti intervenuti nell'organizzazione della produzione, sotto forma di creazione di **reti di produzione globali**. Inoltre, l'emersione recente di nuovi mercati ha stimolato sempre più IDE finalizzati a soddisfare la domanda locale.

Nel 2012, per la prima volta, le economie emergenti hanno ricevuto un flusso di IDE maggiore dei paesi avanzati. Inoltre, i **paesi emergenti** stanno diventando anche **investitori** internazionali, selezionando le aree di interesse non solo tra i paesi avanzati ma soprattutto tra le altre economie emergenti, in particolare quelle ricche di materie prime.

Nell'internazionalizzazione l'**Italia è ancora indietro** rispetto ai principali paesi europei. Nel 2011 lo stock di IDE in uscita, in percentuale del PIL, era meno della metà di quello medio nell'Unione europea e molto inferiore a quello di Germania, Francia e Spagna. Tuttavia, gli IDE italiani in uscita sono saliti rapidamente nel tempo e si stanno orientando verso nuovi settori.

Il ritardo italiano si evidenzia anche nelle forme di attività che le **imprese italiane** intrattengono con l'estero. Le imprese globali, che esportano in almeno cinque aree extra-europee, e quelle multinazionali sono meno di un quinto del totale. Ottengono, però, i migliori risultati di produttività.

I **vincoli** che frenano l'attività internazionale sono sia esterni, in particolare la stretta del credito, sia interni, legati soprattutto alla piccola dimensione media delle imprese.

In base all'Indagine Confindustria sull'internazionalizzazione delle imprese, il **sistema Italia** manca ancora di rete finanziaria, capitale umano e strutture tali da sostenere le imprese esportatrici, soprattutto medio-piccole, che vogliono costruire un'attività estera più strutturata.

I **principali ostacoli** all'internazionalizzazione sono la burocrazia e la mancanza di coordinamento tra le istituzioni. La minore possibilità delle imprese rispetto ai competitor internazionali di investire all'estero rende difficile il radicamento delle esportazioni di quei prodotti (quali, ad esempio, i macchinari) che necessitano di una rete di assistenza e servizi post-vendita.

Gli **enti italiani** a sostegno dell'internazionalizzazione sono numerosi e svolgono attività, a diversi livelli territoriali, che spesso si sovrappongono. Complica il quadro il ruolo assunto dalle Regioni in base alla riforma del Titolo V. La **Cabina di regia** ha finora avuto una guida incerta. I fondi pubblici si disperdono, quindi, in troppe iniziative di importo ridotto.

È urgente, data la caduta del credito, il rafforzamento dell'intervento pubblico, anche attraverso la creazione di un'unica "**banca per l'export**" che riunisca i vari soggetti attualmente coinvolti, secondo il modello dei principali paesi avanzati.

Occorre, inoltre, puntare su **forme di aggregazione** di imprese (consorzi, reti). Le fiere devono essere maggiormente pubblicizzate e frequentate.

È fondamentale sfruttare appieno le grandi potenzialità di **Expo 2015** come vetrina per il manifatturiero per il rilancio dell'intera economia italiana.

1 LE PREVISIONI

1.1 L'economia italiana

In uscita dalla recessione

Il CSC stima una diminuzione del PIL italiano dell'1,9% nel 2013, dopo il calo del 2,4% del 2012 che aveva interrotto la breve e parziale ripresa registrata nei due anni precedenti. Nel 2014 prevede un incremento dello 0,5% annuo (Tabella 1.1).

Dal 2007, cioè dall'avvio della crisi, l'Italia sta subendo la seconda recessione, iniziata a metà 2011. Questa recessione si differenzia dalla prima per la minore profondità, per la maggiore durata e per la più ampia caduta della domanda interna, mentre le esportazioni sono salite (nel 2008-2009 erano invece diminuite in misura significativa).

Il nuovo calo del PIL è cominciato nel terzo trimestre del 2011 e nei dati storici è proseguito ininterrottamente per sette trimestri. Il CSC prevede che continuerà ancora fino ai mesi estivi inclusi, ma a ritmi meno intensi. La ripresa è attesa nel quarto trimestre di quest'anno, quando inizierà un debole recupero che si consoliderà nel 2014 grazie soprattutto all'impulso dell'export che beneficerà di una maggiore espansione della domanda globale.

Rispetto alle stime elaborate in dicembre, la caduta del PIL nel 2013 durerà un trimestre in più e sarà più ampia: -1,9% contro il -1,1% stimato allora. Ciò si spiega soprattutto con il maggior trascinarsi negativo ereditato dal 2012, superiore a quello atteso: il forte arretramento nel quarto trimestre 2012 (-0,9% sul terzo) ha trasmesso, infatti, una variazione pari a -1,0% al 2013. Inoltre, il calo dello 0,6% nel primo trimestre ha portato la variazione acquisita a -1,6%. Ciò significa che oltre l'80% della caduta prevista per l'intero anno è già stata registrata.

Tabella 1.1

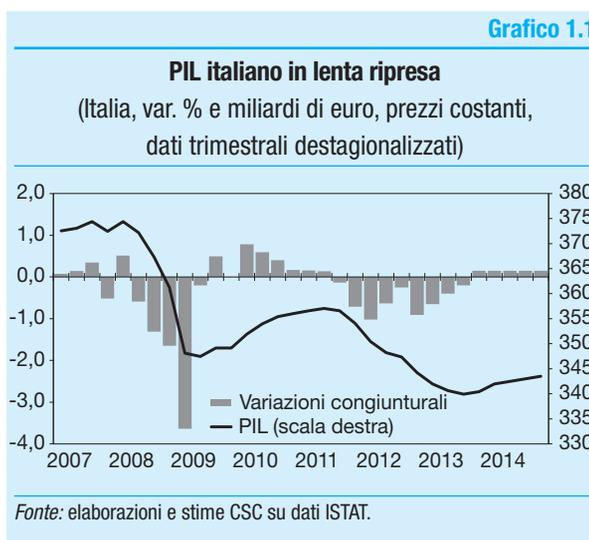
Le previsioni del CSC per l'Italia (Var. %)				
	2011	2012	2013	2014
Prodotto interno lordo	0,4	-2,4	-1,9	0,5
Consumi delle famiglie residenti	0,1	-4,3	-3,0	-0,3
Investimenti fissi lordi	-1,8	-8,0	-5,8	0,4
<i>di cui: in costruzioni</i>	-2,6	-6,2	-5,2	-1,2
Esportazioni di beni e servizi	5,9	2,3	1,3	2,6
Importazioni di beni e servizi	0,5	-7,7	-3,9	1,1
Saldo commerciale ¹	-1,1	1,1	2,6	3,5
Occupazione totale (ULA)	0,1	-1,1	-1,6	-0,4
Tasso di disoccupazione ²	8,4	10,7	12,2	12,6
Prezzi al consumo	2,8	3,0	1,6	1,7
Retribuzioni totale economia ³	1,3	1,0	1,5	1,5
Saldo primario della PA ⁴	1,2	2,5	2,3	3,0
Indebitamento della PA ⁴	3,8	3,0	3,0	2,6
Debito della PA ⁴	120,8	127,0	131,7	132,4

¹ Fob-fob, valori in percentuale del PIL; ² valori percentuali; ³ per ULA;
⁴ valori in percentuale del PIL.
 Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT e Banca d'Italia.

I progressi attesi per i prossimi trimestri si basano sui primi, ancora deboli, segnali che iniziano a intravedersi negli indicatori congiunturali.

La ripresa sarà, però, lenta, soprattutto per il perdurare del *credit crunch*, la perdita di competitività di costo, gli ampi vuoti di capacità che si sono accumulati in molti settori industriali e le gravi difficoltà delle costruzioni.

Rinviata la ripresa Dall'inizio della crisi si sono succedute in Italia due recessioni: la prima, tra quarto trimestre 2007 e secondo 2009 inclusi, ha portato a un calo cumulato del PIL del 7,2%. Al parziale recupero del 2,9% ottenuto nei due anni successivi è seguita una nuova flessione che, cominciata nel terzo trimestre del 2011, ha raggiunto la maggiore intensità nel quarto trimestre del 2012 (-0,9%) ed è proseguita a inizio 2013 (-0,6%), con una diminuzione totale del 4,2%. La distanza registrata dal picco pre-crisi (terzo trimestre 2007) è dell'8,7% (Grafico 1.1).



Nel profilo di previsione del CSC l'arretramento del PIL proseguirà nel secondo e nel terzo trimestre di quest'anno, ma si affievolirà (rispettivamente -0,4% e -0,2% congiunturale). Nell'insieme, dunque, la contrazione durerà nove trimestri, tre in più rispetto alla precedente recessione, e sarà del 4,8% (-0,55% medio trimestrale), pari ai due terzi di quella del 2008-2009.

Alla fine di questa recessione il livello del PIL sarà più basso del 9,2% rispetto al picco del 2007, raggiungendo valori inferiori del 2,2% ai minimi toccati nel secondo trimestre del 2009.

Incrementi congiunturali del PIL si avranno a partire dalla fine di quest'anno e si manterranno per tutto il 2014 (+0,2% medio trimestrale).

I miglioramenti nella seconda parte del 2013 saranno favoriti da politiche di bilancio meno restrittive, dal più vivace ritmo di crescita della domanda globale (cui si agganceranno le esportazioni italiane), da una maggiore stabilità dell'azione di governo rivolta a sostenere i bilanci di famiglie e imprese. Ciò contribuirà a migliorare la fiducia che negli ultimi mesi ha avuto un parziale recupero dai minimi storici toccati nella seconda metà del 2012.

Nel quarto trimestre 2014 la distanza del PIL dal livello pre-crisi sarà ancora del 9,0%, ma registrerà un +0,8% sul quarto 2013.

Svolta in vista

L'anticipatore OCSE, che precorre di circa sei-nove mesi i punti di svolta del ciclo economico, indica l'interruzione della caduta del PIL entro la fine del 2013. Il recupero dell'indicatore è iniziato nel settembre scorso (+0,02% su agosto) e si è consolidato nei mesi successivi, fino ad aprile 2013 (ultimo dato disponibile), quando la variazione è stata di +0,16% su marzo. In termini trimestrali, l'indicatore OCSE, dopo un anno e mezzo di arretramenti, è tornato ad avere variazioni congiunturali positive nel quarto trimestre 2012 (+0,2%) e nel primo 2013 (+0,5%); il dato di aprile suggerisce una tendenza positiva anche nel secondo trimestre (Grafico 1.2).

Gli indicatori congiunturali si stabilizzano

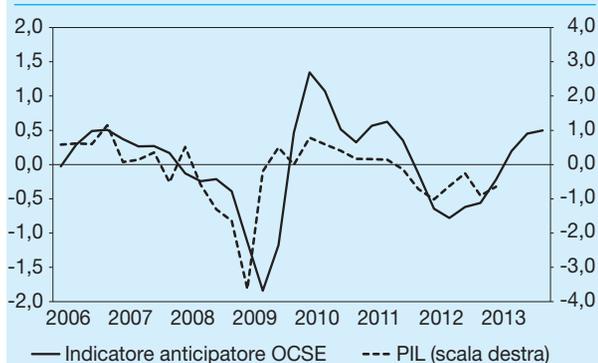
Le più recenti indagini qualitative concordano nel rilevare una stabilizzazione o un moderato recupero di quasi tutti gli indicatori congiunturali. Rispetto a quanto osservato nella prima metà del 2009, tale recupero è meno netto, ma sembra consolidarsi. Ciò a conferma di una non lontana inversione di tendenza nei dati effettivi rispetto all'andamento fortemente negativo che si è delineato fino a oggi.

Riguardo alla dinamica attesa per il PIL nel trimestre in corso e nel prossimo, gli indicatori congiunturali sono coerenti con un rallentamento della caduta: il PMI composito (che sintetizza i PMI manifatturiero e dei servizi) è salito in maggio a 46,7 (da 46,5 di aprile; Grafico 1.3). Nella media di aprile-maggio l'indice è aumentato di 2,3 punti rispetto al primo trimestre 2013 (46,6 da 44,2), restando tuttavia in area ancora recessiva (al di sotto di 50, soglia di neutralità).

L'indice PMI manifatturiero ha registrato in maggio un significativo recupero (a 47,3 da 45,5 di aprile) grazie alle

Grafico 1.2**L'indicatore OCSE anticipa la svolta positiva**

(Italia, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati)



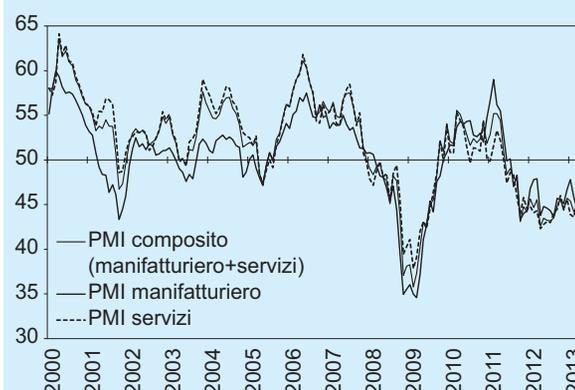
L'indicatore OCSE è spostato avanti di due periodi.

Secondo trimestre 2013: dato di aprile.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e OCSE.

Grafico 1.3**Si attenua la recessione**

(Italia, 50 = nessuna variazione congiunturale, dati mensili destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.

componenti ordini e produzione che hanno segnalato un calo meno intenso rispetto a quanto rilevato nei mesi precedenti; l'indicatore relativo agli ordini esteri, in particolare, ha evidenziato un maggiore incremento della domanda (52,1 da 50,4); è tornato in zona espansiva da cinque mesi.

Il PMI dei servizi, al di là delle oscillazioni mensili, ha continuato lungo una tendenza di miglioramento iniziata dopo aver toccato il minimo nella primavera del 2012. Indica una minore debolezza: nella media del bimestre aprile-maggio è aumentato di 2,2 punti rispetto ai livelli del primo trimestre 2013 (46,8 da 44,3). Nei servizi il ritorno a variazioni positive (indice sopra 50) rimane lontano: la componente nuovi ordini del PMI è in area di netta contrazione (in maggio 43,5, da 46,9), seppure nella media di aprile-maggio sia più alto che nel primo trimestre (a 45,2 da 43,9). Secondo gli intervistati ciò è dovuto alla mancanza di liquidità e all'estrema incertezza dei clienti. Le previsioni sull'attività dei servizi nei prossimi dodici mesi sono risultate, però, improntate a un certo ottimismo (indice a 57,3 da 60,5 di aprile; sostanzialmente invariato il livello medio degli ultimi due mesi rispetto al primo trimestre).

Le rilevazioni sulla fiducia di famiglie e imprese indicano un generalizzato consolidamento della tendenza positiva emersa nei mesi più recenti.

L'indicatore composito di sentimento economico elaborato dalla Commissione europea è salito in maggio a 84,9 (da 83,4 di aprile), dopo aver toccato un minimo di 80,8 a settembre 2012 (Grafico 1.4). Ciò grazie all'aumento della fiducia in tutti i settori. I maggiori incrementi si sono avuti nel commercio al dettaglio (+4,7 punti) e nelle costruzioni (+2,8); tra i consumatori l'indice è salito di 2,1 punti (+8,2 punti da novembre 2012) e nell'industria di 0,9 punti.

Nella media dell'ultimo bimestre il sentimento economico è rimasto invariato rispetto al primo trimestre (+2,0 sul quarto 2012).

L'eredità del 2012

La dinamica degli indicatori congiunturali nel secondo trimestre del 2013 riflette il proseguimento, anche se in misura meno intensa, della debolezza dell'economia italiana, evidenziata nei dati di contabilità nazionale relativi al primo

Grafico 1.4



trimestre dell'anno. Tutte le componenti del PIL (eccetto la spesa pubblica) hanno registrato un significativo calo che ha aggravato la variazione negativa ereditata dal 2012 (trascinamento). Ciò ha determinato un arretramento acquisito molto ampio in tutte le variabili (Tabella 1.2). Statisticamente l'acquisito misura la variazione media annua che si avrebbe se nei restanti trimestri non si verificasse alcun movimento. Una condizione che il CSC considera improbabile, nonostante i progressi negli indicatori congiunturali. Perciò la recessione risulterà più marcata di quanto già accumulato fino al primo trimestre.

Va sottolineato che la variazione acquisita rappresenta una quota elevata della variazione prevista nella media del 2013 (oltre i quattro quinti per il PIL), in virtù di una dinamica che va gradualmente migliorando nel corso dell'anno. Per le esportazioni, pur in presenza di un acquisito negativo al primo trimestre (-1,1%), la variazione media annua sarà positiva, grazie alla buona performance stimata per la domanda estera nei restanti mesi del 2013.

L'acquisito per il PIL è già pari a -1,6%, per i consumi a -1,5% (-2,0% per la spesa delle famiglie), per gli investimenti a -5,6% (per quelli in mezzi di trasporto a -8,5%) e per le importazioni a -3,6%.

Consumi: frena il calo

La spesa delle famiglie, secondo il CSC, dopo essere scesa del 4,3% nel 2012, diminuirà del 3,0% quest'anno e dello 0,3% il prossimo. Se questa previsione si concretizzerà, si tratterà della seconda volta dalla proclamazione del Regno d'Italia che, escluse le due guerre mondiali, si registreranno tre cali annuali consecutivi (la precedente è stata nel 1871-1873).

Durante la prima recessione la contrazione della spesa delle famiglie era stata relativamente contenuta (-3,0%) rispetto al contestuale calo del reddito disponibile reale (-4,2%). Successivamente, tra il secondo trimestre del 2009 e il quarto del 2010, i consumi delle famiglie erano aumentati del 2,9%, a fronte di un reddito disponibile invariato in termini reali. Dal primo trimestre del 2011 sono tornati a diminuire, accumulando una caduta più

Tabella 1.2

Negativi l'eredità del 2012 e l'avvio del 2013			
<i>(Italia, var. %)</i>			
	Trascinamento sul 2013	Variazione cong. 1° trim. 2013	Acquisito al 1° trim. 2013
Prodotto interno lordo	-1,0	-0,6	-1,6
Consumi finali nazionali	-1,2	-0,3	-1,5
Spesa delle famiglie	-1,5	-0,5	-2,0
Spesa della PA e ISP	-0,3	0,1	-0,2
Investimenti fissi lordi	-2,3	-3,3	-5,6
Macch., attr. e prod. vari	-2,9	-1,7	-4,6
Mezzi di trasporto	-1,5	-7,0	-8,5
Costruzioni	-1,8	-3,9	-5,7
Esportazioni di beni e servizi	0,7	-1,9	-1,1
Importazioni di beni e servizi	-1,9	-1,6	-3,6

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

ampia di quella registrata durante la precedente recessione: in due anni la variazione è stata infatti di -6,7%, in linea con la riduzione del reddito disponibile (-6,5% fino al quarto trimestre del 2012), cui ha molto contribuito l'inasprimento del prelievo fiscale. Rispetto ai livelli pre-crisi il gap è di -7,1% nel primo trimestre 2013.

Nel complesso, durante la crisi la contrazione della spesa familiare è stata meno marcata di quella del reddito disponibile reale, che nel primo quarto 2013 era inferiore dell'11,0% rispetto al terzo 2007. Questa differenza è stata colmata intaccando la propensione al risparmio, scesa all'8,3% nel quarto trimestre del 2012 (ultimo dato disponibile) dal 12,7% di fine 2007.

Nel secondo trimestre del 2013 la riduzione dei consumi dovrebbe essersi attenuata, dopo il -0,5% congiunturale del primo trimestre. L'indice di fiducia delle famiglie (rilevato dall'ISTAT), che ha toccato i minimi storici lo scorso novembre (84,8), ha oscillato attorno a valori di poco superiori nei mesi successivi fino a raggiungere 85,9 in maggio.

I livelli medi trimestrali della fiducia sono diminuiti ininterrottamente dalla primavera del 2012 fino a inizio 2013. Nel bimestre aprile-maggio si è avuto un incremento di 0,8 punti (indice a 86,1 da 85,3). Benché sia marginale, tale miglioramento è il primo negli ultimi cinque trimestri. Può costituire un'inversione di rotta. Tanto più che tra le componenti dell'indice generale ci sono segnali positivi: le attese sulla situazione economica delle famiglie migliorano dall'ultimo trimestre del 2012 e nella media di aprile-maggio il livello è stato superiore di 5,3 punti rispetto al trimestre precedente, quando era già aumentato di 2,3 punti (Grafico 1.5); incrementi analoghi si sono avuti nelle aspettative sulla situazione economica dell'Italia, nei giudizi sull'opportunità attuale dell'acquisto di beni durevoli e nelle possibilità future di risparmio. Il saldo dei giudizi sul bilancio familiare è salito di 10 punti da gennaio. In maggio le immatricolazioni di auto sono aumentate del 3,3% su aprile e nella media del bimestre sono rimaste invariate sui livelli del primo trimestre 2013, interrompendo una caduta che era iniziata nella primavera del 2011. L'incremento degli ordini di auto preannuncia una dinamica favorevole.

Indicazioni parzialmente diverse vengono invece dall'andamento dei giudizi sugli ordini interni rilevati presso i produttori di beni di consumo: -3,0 punti il saldo nella media di

Grafico 1.5



aprile-maggio sul primo trimestre. C'era stato invece un incremento nei due precedenti quarti. Poiché questo indicatore appare ben correlato con la spesa delle famiglie nel trimestre successivo, tali variazioni suggeriscono un progresso in primavera e una nuova battuta d'arresto in estate.

Tra i fattori che contribuiranno a migliorare la dinamica della spesa delle famiglie prevista dal CSC per il 2013 e il 2014 ci sono l'allentamento degli effetti restrittivi delle manovre di finanza pubblica, il minor costo dell'energia (che alleggerisce i bilanci familiari) e la maggiore certezza derivante dalla stabilità nell'azione di governo rivolta alla crescita. È probabile, inoltre, che per alcuni beni vi sarà un rimbalzo negli acquisti, dopo la forte compressione che si è avuta durante la crisi (si veda il riquadro *In quattro anni le famiglie italiane hanno ridotto i consumi di un ammontare pari a un mese di spesa*). La necessità di ricostituire più ampi risparmi, in funzione precauzionale, frenerà, assieme al calo dell'occupazione, i consumi.

In quattro anni le famiglie italiane hanno ridotto i consumi di un ammontare pari a un mese di spesa (2.480 euro)

I bilanci delle famiglie italiane sono stati duramente colpiti dalle conseguenze della crisi. Ciò ha comportato una maggiore attenzione nella gestione del reddito familiare e significative rinunce nelle scelte di spesa. Inoltre, per limitare le ricadute sugli standard di vita del calo del reddito disponibile reale (-11,0% dal 2007 al 2012), le famiglie hanno ridotto la propensione al risparmio, che ha raggiunto l'8,3% a fine 2012. Con la seconda recessione, nel biennio 2011-2012 sono ulteriormente peggiorati gli indicatori di deprivazione e disagio economico che hanno iniziato a interessare non solo le famiglie con i redditi più bassi¹. I consumi per nucleo familiare sono diminuiti in misura significativa dall'inizio della crisi. Dall'apposita indagine ISTAT risulta che nel 2011 (ultimo per cui sono disponibili dati dettagliati) ogni famiglia è arrivata a spendere mediamente 27.280 euro da 29.760 del 2007, 2.480 euro in meno in termini reali, pari a un mese di spesa. Con la contrazione del 2012 (-4,3%) i livelli di spesa per famiglia sono stimabili² in circa 26.100 euro annui, -3.660 euro dal 2007 (a prezzi costanti). Tale ammontare corrisponde a quasi un mese e mezzo di consumi. Sono diminuite la quantità e anche la qualità dei prodotti acquistati. Sono state sacrificate non solo le spese non indispensabili ma pure quelle ritenute primarie, che erano state meno toccate durante la prima parte della crisi. Tra le diverse tipologie, le famiglie composte da coppia senza figli e con persona di riferimento di età compresa tra i 35 e i 64 anni hanno sofferto la più ampia contrazione rispetto al 2007 (circa 4.900 euro di minori acquisti nel 2011). Quelle che vivono nelle regioni meridionali sono state relativamente più penalizzate.

¹ Cfr. Rapporto annuale ISTAT 2013, par. *Deprivazione e disagio delle famiglie nel 2012*, p. 10.

² A parità di numero di famiglie.

La spending review delle famiglie italiane

Il perdurare della crisi economica e la seconda recessione che ha colpito l'Italia dal secondo semestre del 2011 hanno generato effetti gravi e profondi sulle possibilità di spesa delle famiglie. Il calo dell'occupazione (690mila occupati in meno tra 2007 e 2012³) e l'incremento delle imposte dirette e indirette (come conseguenza delle politiche di bilancio restrittive adottate negli ultimi anni) hanno peggiorato i bilanci familiari⁴ e ridotto il reddito disponibile reale dell'11,0% tra 2007 e 2012. La spesa per consumi finali è arretrata, nel complesso, del 6,6% (in termini reali) nello stesso periodo. La fiducia dei consumatori è arrivata ai minimi storici.

Nell'ultimo biennio sono peggiorati gli indicatori di grave disagio economico e di deprivazione materiale delle famiglie⁵. Gli individui che vivono in nuclei familiari deprivati sono nel 2012 quasi un quarto (24,8%, dal 16,0% nel 2010); quelli che vivono in famiglie gravemente deprivate⁶ sono il 14,3% del totale (6,9% nel 2010). Questo disagio materiale dal 2011 ha iniziato a interessare anche gli individui con redditi familiari mediamente più elevati.

In conseguenza di ciò, si sta assistendo ad una cesura nei comportamenti di spesa rispetto alle abitudini consolidate. L'indagine condotta dall'ISTAT presso le famiglie ha rilevato l'emergere di alcuni comportamenti prevalenti nella gestione del reddito disponibile: una crescente riduzione dei consumi superflui; una maggiore frequenza di acquisti nei discount e nei luoghi di distribuzione caratterizzati dal basso livello dei prezzi, a scapito dei supermercati, degli ipermercati e dei negozi tradizionali⁷; una maggiore attenzione ai prodotti in promozione o scontati; uno scivolamento progressivo lungo la scala di prezzo (dai prodotti di marca a quelli commerciali e, da ultimo, a quelli *unbranded*); una diminuzione sia delle quantità di beni acquistati (anche di quelli primari) sia della qualità, soprattutto nelle regioni meridionali dove, secondo le rilevazioni, risiedono le famiglie più colpite dal calo dei consumi⁸.

La *spending review* attuata dalle famiglie in difficoltà economica è legata alle determinanti oggettive già elencate (caduta dell'occupazione, diminuzione dei redditi, aumento del-

³ Nel primo trimestre 2013 il numero di occupati è calato di altre 110mila unità (dati destagionalizzati).

⁴ Come confermano le rilevazioni ISTAT sui consumi delle famiglie; i rapporti biennali della Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie italiane e i rapporti COOP su consumi e distribuzione.

⁵ Indagine ISTAT "Reddito e condizioni di vita" (Eu-Silc), condotta nell'ultimo trimestre del 2012.

⁶ Sono famiglie che presentano almeno quattro segnali di deprivazione su nove rilevati dall'indagine.

⁷ La percentuale di famiglie che fa prevalentemente la spesa negli hard discount nel 2012 è stata del 12,3% (dal 10,5% del 2011).

⁸ Il recente Rapporto annuale ISTAT, nel riportare - in anteprima rispetto alla loro diffusione - i risultati dell'indagine sui consumi delle famiglie italiane nel 2012, sottolinea che la percentuale di quelle che ha ridotto la quantità o la qualità dei generi alimentari acquistati è salita al 62,3%, dal 53,6%. Nel Mezzogiorno, in particolare, ha superato nel 2012 il 70%.

l'imposizione fiscale, calo della fiducia), ma rivela anche un profondo cambiamento del concetto stesso di consumo e il perseguimento di stili di vita più sostenibili in un contesto economico che è radicalmente diverso rispetto a quello degli anni pre-crisi. Nel nuovo modello di consumo si tagliano gli sprechi e si rinuncia a tutto ciò che è superfluo.

Come è cambiata la spesa delle famiglie italiane tra 2007 e 2011

In Italia la spesa media mensile per nucleo familiare era di 2.487 euro nel 2011 (ultimo anno per cui sono disponibili dati dettagliati), sostanzialmente invariata rispetto al 2007, quando si era attestata a 2.480 euro correnti. In termini reali, cioè al netto della variazione dei prezzi al consumo, nel 2011 essa era inferiore dell'8,3% rispetto ai livelli del 2007 (Tabella A). Ciò corrisponde a una riduzione media di 207 euro al mese per famiglia (2.484 euro annui, equivalente a un mese di consumi). A livello territoriale la dinamica è stata piuttosto diversa: relativamente meno negativa nel Nord-Ovest (-4,6%, pari a 128 euro al mese) e nel Centro (-6,9%, 176 euro), a fronte di una riduzione significativa nelle altre ripartizioni (-9,3% nel Nord-Est, 265 euro; -12,3% nel Sud, 251 euro; -16,0% nelle Isole, 292 euro).

Il calo dei consumi ha riguardato, in proporzioni diverse, la maggior parte dei gruppi di spesa rilevati dall'ISTAT annualmente.

La flessione è stata marcata per il comparto "alimentari e bevande" (-7,3% rispetto al 2007, corrispondente a una flessione di quasi 430 euro all'anno per famiglia) che rappresenta, dopo l'abitazione, la principale voce di spesa nel bilancio familiare. La composizione degli acquisti per questo gruppo di beni è cambiata in misura rilevante, specie per i profondi cali in alcuni prodotti significativi: si evidenzia infatti una flessione degli acquisti di pane e cereali del 14,8% (141 euro l'anno a famiglia), del 13,2% per il pesce (66 euro) e dell'8,3% della frutta (41 euro); tra le bevande, invece, spiccano i cali della spesa in olio (-11,8%, 25 euro) acqua minerale (-15,1%, 24 euro) e vino (-14,4%, 21 euro) cui si è contrapposto un incremento dell'acquisto di birra (+4,2%, 2,5 euro medio a famiglia).

È stata molto ridimensionata anche la spesa in abbigliamento (-23,1%, 309 euro annui) e calzature (-11,6%, 49 euro). Il consumo di tabacco è diminuito del 19,2% (49 euro).

Nel comparto casa spicca il calo degli acquisti di mobili (-32,8%, 141 euro), pentole e altre stoviglie (-26,6%, 12 euro) e biancheria (-21,0%, 16 euro).

Nei trasporti (terza voce più importante tra le spese familiari) il consumo medio per famiglia è calato del 17,1% dal 2007. Ciò è dipeso soprattutto dai minori acquisti di auto (-19,2%) e, in linea con questo, assicurazioni dei mezzi di trasporto (-20,2%).

Le famiglie hanno ridotto la frequenza dei controlli sulla salute: -25,3% (110 euro) le spese per visite mediche generiche e specialistiche rispetto al 2007. Sono diminuite del 42% (pari a 112 euro l'anno) anche le sottoscrizioni di assicurazioni sulla vita e sulle malattie.

Il tempo libero e la cura della persona sono stati sacrificati anch'essi in misura marcata: la spesa in acquisti di giornali e riviste è diminuita del 30,6% (45 euro all'anno); i pasti fuori casa sono stati ridotti dell'8,2% (82 euro); la spesa in argenteria, orologeria e bigiotteria è calata del 65,6% (60 euro).

Coppie senza figli e monogenitori i nuclei più penalizzati

Le abitudini di consumo variano a seconda della diversa composizione dei nuclei familiari.

Le coppie senza figli con persona di riferimento di età compresa tra i 35 e i 64 anni sono quelle che hanno evidenziato un calo medio dei consumi relativamente più ampio: -14,1% tra il 2007 e il 2011, pari a una riduzione degli acquisti di quasi 4.900 euro l'anno (equivalente alla spesa di 51 giorni). Questo tipo di famiglia ha ridotto le vacanze (-585 euro la spesa in alberghi, pensioni e partecipazione a viaggi organizzati) e i trasporti (-530 euro), comprato meno abiti (per un valore medio di 407 euro annui) e sottratto circa 150 euro all'acquisto di pane e cereali e 146 euro al tempo libero e cultura. D'altra parte, ha speso di più soprattutto in telefonia (139 euro, inclusa la spesa per bollette telefoniche e collegamenti internet).

In condizioni analoghe versano anche i nuclei familiari più giovani, in particolare quello composto da una coppia senza figli e con persona di riferimento con meno di 35 anni. Per questa tipologia il calo della spesa è stato di 4.550 euro (-13,7% in termini reali, pari a 49 giorni di spesa). Le dinamiche all'interno delle diverse tipologie di spesa per questo tipo di famiglia variano dai minori acquisti di mobili ed elettrodomestici per la casa (-465 euro) all'aumento della spesa per l'affitto dell'abitazione (238 euro).

La famiglia con un unico genitore ("monogenitore con uno o più figli") ha risentito di un calo del 12,1% dei consumi medi, equivalente a una riduzione di 3.635 euro annui (44 giorni di spesa in meno). Tra le categorie di prodotto nelle quali essa ha attuato una riduzione degli acquisti più ampia vi sono i mezzi di trasporto (-873 euro), l'abbigliamento (-415 euro) e "altri beni e servizi" (-336 euro) che comprende prodotti per la cura personale, pasti e consumazioni fuori casa, argenteria e gioielleria.

La persona sola con più di 65 anni è l'unica tipologia familiare che ha incrementato, seppure di poco, la spesa per l'acquisto di beni e servizi: +2,5% in valori reali, pari a 411 euro l'anno. In particolare, essa ha aumentato soprattutto le spese per telefonia (103 euro), per i servizi domestici (95 euro) e per gli acquisti di carne (86 euro annui).

Tabella A

Come sono cambiati i consumi medi delle famiglie italiane per tipologia familiare

(Var. % 2007-2011 su dati a prezzi costanti)

	Totale	Persona sola con 35-64 anni	Persona sola con meno di 35 anni	Persona sola con 65 anni o più	Coppia senza figli con p.r.* con 35-64 anni	Coppia senza figli con p.r.* con meno di 35 anni
Totale	-8,3	-2,6	-10,2	2,5	-14,1	-13,7
Alimentari e bevande	-7,8	-5,2	-2,4	1,1	-9,3	-8,5
pane e cereali	-14,8	-14,4	-7,8	-10,0	-16,2	-16,3
carne	-0,7	9,9	12,4	11,4	-7,1	2,1
pesce	-13,2	-13,7	-21,4	-8,4	-14,5	-28,2
tabacchi	-19,2	-7,1	-26,7	2,8	-11,1	-21,6
Abbigliamento e calzature	-20,3	-13,0	-22,5	-10,7	-22,1	-12,3
abbigliamento	-23,1	-16,1	-33,0	-10,2	-25,9	-9,0
calzature	-11,6	7,9	13,3	-10,7	-11,3	-21,3
Abitazione (principale e secondaria)	-4,7	-3,4	-16,0	1,1	-8,5	-18,1
combustibili ed energia	0,2	4,0	-6,3	1,8	-3,7	6,2
energia elettrica	3,4	3,3	1,8	3,2	0,3	-1,1
gas	0,2	6,6	-12,8	0,6	-0,4	9,4
riscaldamento centralizzato	-5,6	-5,1	-9,8	-1,7	-22,3	79,2
Mobili, elettrod. e servizi per la casa	-18,0	8,7	-5,0	6,0	-25,4	-17,9
elettrodomestici	0,9	35,0	27,4	7,4	27,6	-1,7
mobili	-32,8	33,6	12,5	42,4	-40,7	1,7
biancheria per la casa	-21,0	29,0	-17,7	-18,2	34,1	-7,1
servizi domestici	5,3	113,3	-9,9	34,8	-54,6	-9,9
Sanità	-9,0	-18,8	-12,0	-1,4	-10,7	-23,2
medicinali	9,1	-1,7	17,4	14,5	6,7	-16,8
visite mediche gen. e spec.	-25,3	-20,5	-50,5	-24,1	-19,3	-31,9
Trasporti	-17,1	1,7	2,6	-4,8	-25,4	-24,5
acquisto di auto	-19,2	32,6	-6,0	-6,0	-39,3	-6,0
assicurazioni mezzi di trasporto	-20,2	-16,1	-28,7	-1,7	-20,1	-27,3
altri trasporti	-15,9	-13,2	-27,4	-24,7	-31,8	-48,7
Comunicazioni	-1,1	2,7	-4,9	10,3	-0,5	-10,1
telefonia	26,3	26,0	12,4	35,1	27,9	18,1
acquisto apparecchi per telefonia	-3,4	-13,8	3,8	-11,5	-8,2	-20,9
Istruzione	-0,4	25,9	14,8	-9,6	-70,3	-9,6
tasse scolastiche, rette e simili	-7,6	16,8	28,0	-17,4	-75,7	-17,4
Tempo libero, cultura e giochi	-5,6	-7,2	-17,5	9,7	-9,7	5,9
giornali e riviste	-30,6	-32,3	-42,1	-7,7	-28,4	-39,8
Altri beni e servizi	-16,5	-14,0	-27,1	-4,4	-31,0	-16,5
prodotti per la cura personale	-12,0	-16,2	-5,5	-3,2	-11,6	-7,6
argenteria, gioielleria, bigiott. e orol.	-65,8	-28,5	-64,8	-78,8	-70,8	-8,8
assicurazioni vita e malattie	-42,0	-46,4	-57,4	-23,0	-49,8	-41,6
alberghi, pensioni e viaggi organizzati	-5,3	-5,9	-28,9	3,2	-50,4	-31,2
pasti e consumazioni fuori casa	-8,4	-3,2	-14,3	3,6	-8,6	-7,3

* p.r. = persona di riferimento.

Tabella A (segue)

	Coppia senza figli con p.r.* con 65 anni o più	Coppia con un figlio	Coppia con due figli	Coppia con tre e più figli	Monogenitore (con uno o più figli)	Altro
Totale	-2,9	-8,5	-7,5	-7,4	-12,1	-11,0
Alimentari e bevande	-6,0	-5,3	-7,7	-11,5	-11,5	-7,8
pane e cereali	-9,6	-11,4	-13,8	-16,9	-21,0	-12,8
carne	1,4	1,9	-1,3	-5,6	-2,7	-5,5
pesce	-8,6	-5,9	-12,8	-20,5	-16,6	-10,6
tabacchi	-12,0	-14,0	-24,0	-25,9	-32,4	-23,7
Abbigliamento e calzature	-15,4	-12,7	-22,5	-21,0	-24,3	-25,8
abbigliamento	-17,1	-15,1	-25,5	-24,8	-24,5	-29,1
calzature	-8,2	-6,8	-13,3	-8,8	-23,6	-16,8
Abitazione (principale e secondaria)	-4,1	-4,3	-4,1	10,1	-7,4	-9,7
combustibili ed energia	2,5	2,5	3,0	-2,8	-3,6	-0,3
energia elettrica	6,3	6,1	6,7	9,8	1,1	2,4
gas	3,1	0,8	2,0	0,0	-9,4	7,3
riscaldamento centralizzato	-22,5	-7,0	5,2	-7,4	11,7	-12,7
Mobili, elettrod. e servizi per la casa	-10,1	-28,0	-15,1	-25,2	-32,9	-14,7
elettrodomestici	11,8	-19,9	19,4	6,5	-27,7	-14,3
mobili	-25,1	-59,2	-24,2	-39,1	-66,8	-9,3
biancheria per la casa	-7,8	-38,4	-17,0	-45,0	-29,6	-10,1
servizi domestici	17,2	-13,6	17,1	16,6	-33,3	-18,4
Sanità	2,2	-2,5	-14,1	-5,8	-22,0	0,4
medicinali	15,2	13,1	6,0	7,9	4,6	17,1
visite mediche gen. e spec.	-16,7	-10,7	-33,7	-18,1	-45,4	-17,0
Trasporti	-1,4	-20,6	-12,4	-19,4	-22,4	-26,9
acquisto di auto	32,5	-34,7	7,0	-6,0	-27,8	-55,5
assicurazioni mezzi di trasporto	-11,7	-18,0	-17,5	-17,5	-23,4	-27,5
altri trasporti	6,9	-5,3	-22,0	-5,7	10,1	-24,1
Comunicazioni	4,6	0,0	-0,2	-2,1	-11,3	-3,9
telefonia	33,7	26,2	29,0	26,8	19,2	23,4
acquisto apparecchi per telefonia	-5,0	33,8	-9,4	4,8	-2,0	-22,6
Istruzione	-9,6	1,5	9,9	3,9	12,3	2,5
tasse scolastiche, rette e simili	-17,4	-16,6	6,8	0,5	24,8	-7,9
Tempo libero, cultura e giochi	4,3	-3,4	-6,2	-4,7	-6,8	-7,2
giornali e riviste	-10,4	-35,9	-32,4	-47,1	-40,7	-34,1
Altri beni e servizi	-13,1	-18,0	-11,1	-11,2	-11,4	-13,2
prodotti per la cura personale	-14,8	-6,5	-12,5	-16,6	-17,2	-3,3
argenteria, gioielleria, bigiott. e orol.	-55,9	-81,4	-74,0	-79,6	-22,1	-62,4
assicurazioni vita e malattie	-35,9	-37,8	-38,5	-46,4	-38,3	-37,4
alberghi, pensioni e viaggi organizzati	-5,3	-15,7	13,3	26,3	58,2	23,4
pasti e consumazioni fuori casa	-2,3	-9,2	-4,7	-3,7	-19,6	-17,1

* p.r. = persona di riferimento.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Disuguaglianze dei consumi all'interno delle diverse tipologie familiari

Il livello dei consumi è cambiato non solo tra i diversi nuclei familiari, ma anche al loro interno. Per misurare l'ampiezza di tale cambiamento si utilizza il coefficiente di Gini, un indicatore della disuguaglianza di una distribuzione. Esso è pari a zero nel caso di una perfetta uniformità della distribuzione dei consumi, quando tutte le famiglie spendono lo stesso ammontare; è invece pari a uno nel caso di totale disuguaglianza, quando i consumi totali sono realizzati da una sola famiglia. Nel caso specifico, tanto più alto è il coefficiente, quanto più ampia è la divergenza nei consumi tra le famiglie che spendono di più e quelle che consumano di meno all'interno di ciascuna tipologia.

Nel totale nazionale il coefficiente di Gini è rimasto sostanzialmente stabile tra 2007 e 2011. Osservando invece la dinamica nel dettaglio delle singole classi di famiglie, la maggiore polarizzazione nei consumi si è registrata nella tipologia "persona sola con meno di 35 anni". Per questa categoria il coefficiente è aumentato di 0,035 punti, passando da 0,274 del 2007 a 0,309 del 2011. Una minore concentrazione si è avuta invece nelle coppie senza figli con persona di riferimento con 35-64 anni (-0,029) e in quelle senza figli con persona di riferimento con meno di 35 anni (-0,028).

Tabella B

Come la crisi ha modificato la distribuzione dei consumi per tipologia familiare (Coefficiente di Gini)

	2007	2008	2009	2010	2011	Differenza 2011-2007
Persona sola con 35-64 anni	0,311	0,315	0,319	0,313	0,323	0,012
Persona sola con meno di 35 anni	0,274	0,290	0,300	0,295	0,309	0,035
Persona sola con 65 anni o più	0,319	0,311	0,319	0,318	0,331	0,012
Coppia senza figli con p.r.* con 35-64 anni	0,312	0,304	0,302	0,320	0,283	-0,029
Coppia senza figli con p.r.* con meno di 35 anni	0,323	0,331	0,327	0,313	0,295	-0,028
Coppia senza figli con p.r.* con 65 anni o più	0,318	0,304	0,309	0,308	0,311	-0,007
Coppia con 1 figlio	0,302	0,293	0,304	0,286	0,296	-0,006
Coppia con 2 figli	0,293	0,297	0,293	0,294	0,295	0,002
Coppia con 3 e più figli	0,291	0,295	0,309	0,311	0,303	0,012
Monogenitore	0,318	0,316	0,315	0,300	0,304	-0,014
Atro	0,318	0,311	0,304	0,323	0,327	0,009
Totale	0,325	0,321	0,325	0,323	0,327	0,002

Un aumento dell'indice segnala una minore omogeneità nella distribuzione dei consumi.

* p.r. = persona di riferimento.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

**Investimenti:
rallenta la caduta**

Gli investimenti fissi lordi, secondo le stime del CSC, diminuiranno del 5,8% nel 2013 e nel 2014 aumenteranno dello 0,4%. In particolare, la spesa in macchine e mezzi di trasporto arretra del 6,5% quest'anno per poi recuperare il 2,1% il prossimo. Quella in costruzioni continuerà a diminuire sia quest'anno (-5,2%) sia nel 2014 (-1,2%). Nel complesso, gli investimenti fissi lordi alla fine del periodo di previsione saranno inferiori del 27,0% rispetto al 2007.

La dinamica degli investimenti nel corso delle due recessioni è stata molto simile. Durante la prima (2008-2009), sono diminuiti del 16,5%; è seguito un recupero del 2,3% dal quarto trimestre 2009 al primo del 2011 inclusi. Nella seconda recessione si è registrata, fino al primo trimestre 2013, una contrazione cumulata del 14,6%.

Il calo dovrebbe continuare per altri due trimestri, anche se in misura più attenuata, come indica la tendenza degli indicatori congiunturali. I giudizi sugli ordini interni delle imprese che producono beni strumentali sono migliorati di un punto in maggio (-52) e nella media aprile-maggio sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto al primo trimestre, quando erano diminuiti di 1,3 punti sul quarto 2012 (indagine ISTAT sulle imprese manifatturiere; Grafico 1.6).

Gli investimenti delle imprese sono frenati da: carenza di liquidità e stretta creditizia; sfavorevoli condizioni e prospettive della domanda interna che rappresenta quasi il 70% del fatturato totale delle imprese (nel primo trimestre è salita al 47% dal 46% la quota di imprese che segnala insufficienza di domanda); basso utilizzo della capacità produttiva (nel primo trimestre al 67,8% dal 68,3% nel precedente); l'ulteriore calo della redditività che, secondo l'indagine Markit, tra le imprese manifatturiere è diminuita ancora in maggio (indice a 42,4 da 39,9 di aprile), a causa di minori quantità vendute e riduzione dei prezzi di vendita.

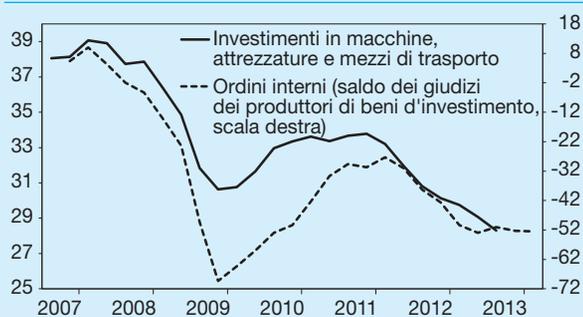
Il recupero degli investimenti nel 2014 verrà sostenuto principalmente dal rilancio dell'export e da una maggiore fiducia.

**Produzione
in flessione**

L'attività industriale in Italia è in calo da otto trimestri. Nel primo trimestre del 2013 c'è stata una diminuzione dello 0,5%, dopo il -2,2% del precedente. Il secondo trimestre parte con un abbrivio negativo: nonostante l'incremento sti-

Grafico 1.6

Negli investimenti frena la caduta
(Italia, miliardi di euro e saldi delle risposte,
dati destagionalizzati)



Gli ordini sono spostati avanti di un trimestre. 2° trimestre 2013=media apr.-mag.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

mato dal CSC in maggio (+0,3% su aprile), la variazione congiunturale acquisita per il secondo trimestre è di -1,0%. Ciò rende molto probabile un'ulteriore flessione anche nel trimestre in corso. In maggio la distanza dal massimo pre-crisi (aprile 2008) si è attestata a -24,9%.

Con l'eccezione del settore farmaceutico, in aprile nessun settore di attività era tornato sui livelli pre-crisi. Il range nel gap rispetto al picco del 2008 varia da -7,6% delle bevande a -49,0% del legno.

Non ci sono ancora chiari segnali di inversione di tendenza, però il miglioramento delle attese di ordini e produzione anticipa un rallentamento della contrazione. Grazie alla domanda estera, come anticipa il rimbalzo degli ordini industriali rilevati dall'ISTAT in aprile: +7,7 % in volume da febbraio.

L'attività nelle costruzioni ha subito un vero crollo. In aprile è aumentata del 5,5% su marzo, quando si era avuto un calo del 4,2% (-4,1% in febbraio). La distanza dal picco pre-crisi (gennaio 2008) è di -39,5%. Le attese degli imprenditori edili sono improntate a una maggiore fiducia: in maggio le aspettative sugli ordini sono migliorate di 3 punti (a -12) e quelle sull'economia in generale di 14 (a -42).

L'export frena ma tornerà a crescere Secondo le stime del CSC, le esportazioni italiane di beni e servizi cresceranno dell'1,3% nel 2013 e del 2,6% nel 2014. Le importazioni, invece, cadranno del 3,9% nel 2013 e torneranno ad aumentare nel 2014 (+1,1%). Di conseguenza, l'export netto offrirà un contributo positivo al PIL dell'1,5% nel 2013 e dello 0,5% nel 2014.

Il crollo delle importazioni di beni e servizi del 14,6% complessivo dal quarto trimestre 2010 al primo 2013 è specchio della debolezza della domanda interna sia delle famiglie sia, soprattutto, delle imprese. Infatti, le importazioni di beni intermedi (-19,3% in volume nello stesso periodo di tempo) e di investimento (-18,2%) sono diminuite ancor più di quelle di beni di consumo (-11,1%).

La dinamica dell'export di beni e servizi ha rallentato dal +5,9% nel 2011 al +2,3% nel 2012, seguendo quella delle esportazioni mondiali di merci (+6,0% in volume nel 2011 e +1,8% nel 2012), e ha virato in negativo nel primo trimestre 2013 (-1,9% sul quarto 2012), soprattutto a causa della contrazione dell'export di servizi (-5,8%). Le esportazioni italiane di merci sono comunque diminuite dello 0,3% in volume nei primi quattro mesi del 2013 rispetto al quadrimestre precedente. Ha pesato la caduta dell'export all'interno dell'Unione europea (-1,0%), mentre è aumentato quello nei paesi extra-UE (+0,6%).

La ripresa, sebbene lenta, della domanda europea e l'accelerazione di quella mondiale (+2,4% nel 2013 nello scenario CSC) favoriranno la performance dell'export italiano nel resto dell'anno. Inoltre il modello di specializzazione settoriale italiano contribuisce posi-

tivamente alla crescita delle esportazioni (si veda nel capitolo 2 *Una nuova articolazione degli scambi mondiali*).

Le prospettive di rilancio sono confermate sia dall'incremento degli ordinativi esteri in aprile (+3,3% in volume su marzo, quando c'era stato un rimbalzo del 4,2% su febbraio) sia dall'aumento della relativa componente dell'indice PMI, in territorio espansivo dall'inizio del 2013, a 52,1 in maggio, livello massimo da aprile 2011 (Grafico 1.7).

Nel 2013 un aiuto alle esportazioni nette verrà anche dal miglioramento delle ragioni di scambio, grazie al rientro delle quotazioni petrolifere. Il CSC prevede, infatti, che la loro variazione passerà dal -1,2% nel 2012 al +1,3% nel 2013 e accelererà al +1,9% nel 2014.

Nel 2013 positivi i saldi con l'estero

La dinamica favorevole sia dei prezzi sia delle quantità ha già fatto tornare in attivo la bilancia commerciale nel 2012 (+1,1% del PIL), determinando un guadagno di 2,2 punti percentuali rispetto al deficit 2011 (-1,1%).

Il forte miglioramento dei conti con l'estero avvenuto nel corso del 2012 è secondo, per ordine di grandezza, solo a quello del 1993, come conseguenza dell'uscita della lira dallo SME e degli effetti sulla domanda interna della Finanziaria da 90mila miliardi di lire. Nel 1993, infatti, il saldo commerciale registrò un progresso di 2,7 punti percentuali di PIL in un solo anno. I due episodi hanno, però, caratteristiche diverse. Nel 2012 il miglioramento del saldo degli scambi commerciali con l'estero è stato dovuto sia all'aumento delle esportazioni sia alla riduzione delle importazioni, mentre nel 1993 si registrò solo un elevato incremento delle esportazioni, grazie alla svalutazione della lira, mentre il valore delle importazioni rimase pressoché costante, poiché la riduzione dell'import in volume fu compensata dal peggioramento delle ragioni di scambio.

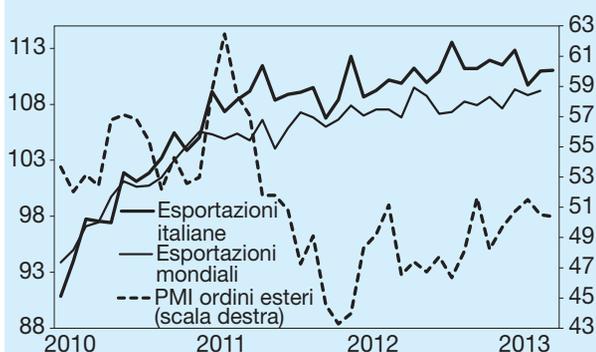
Nel 2013 il sostanzioso miglioramento delle ragioni di scambio e una leggera accelerazione del commercio mondiale, che favorirà l'export, amplieranno il surplus commerciale al 2,6% del PIL; tale dinamica proseguirà anche nel 2014 (+3,5% del PIL l'attivo).

Nel 2012 il cambiamento di segno della bilancia commerciale ha comportato una marcata riduzione del disavanzo in conto corrente a -0,5% del PIL (-3,1% nel 2011). Inoltre, la con-

Grafico 1.7

Prospettive di rilancio per le esportazioni italiane

(Esportazioni in volume*, indici 2010=100; PMI, 50=nessuna variazione congiunturale; dati destagionalizzati)



* Le esportazioni italiane sono deflazionate con i prezzi alla produzione dei prodotti venduti all'estero.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, CPB e Markit.

trazione del disavanzo è stata trainata dalla forte riduzione del deficit nei servizi, passato da 5,7 miliardi nel 2011 a meno di 800 milioni nel 2012. In particolare, ciò è stato determinato dalla diminuzione delle importazioni dei servizi di trasporto, a causa del crollo delle importazioni di beni, e contemporaneamente dall'aumento delle esportazioni di altri servizi alle imprese.

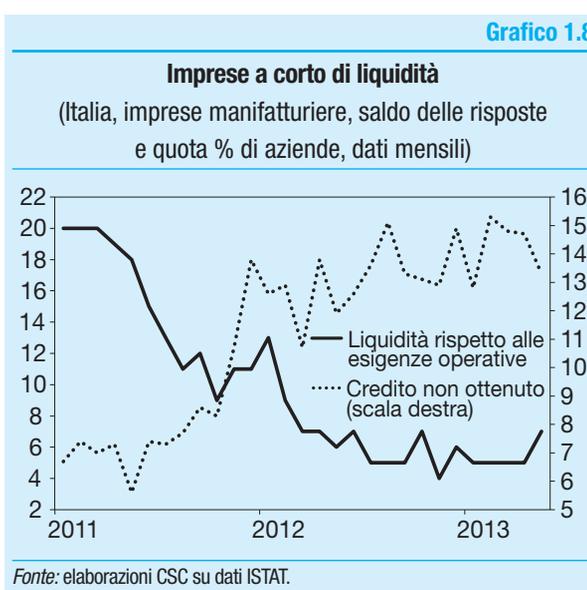
Il saldo di conto corrente cambierà segno già nel corso del 2013, passando a +0,6% del PIL. Nello scenario di previsione del CSC questa tendenza si consoliderà ancora di più nel 2014, quando il surplus di conto corrente raggiungerà l'1,6% del PIL.

Pochi e costosi prestiti per le imprese Il credito erogato alle imprese italiane è calato del 5,4% in aprile rispetto al settembre 2011 (-49 miliardi di euro). Nel periodo si è registrata una riduzione dello 0,3% medio al mese (+0,1% in aprile; dati destagionalizzati). Tante aziende faticano a ottenere un prestito bancario: l'indagine ISTAT indica che a maggio il 13,3% di quelle che ne hanno fatto richiesta non lo hanno ricevuto (erano il 15,3% a febbraio; Grafico 1.8). Altre hanno rinunciato a chiederlo a fronte di costi troppo alti.

La carenza di credito riduce la liquidità delle imprese, tanto da mettere a rischio l'operatività di molte aziende anche sane. Secondo l'indagine ISTAT, nel manifatturiero la disponibilità di liquidità è molto ridotta rispetto alle esigenze (saldo a 7 a maggio, da 20 a inizio 2011). Le aziende prevedono ulteriori cali: le attese a tre mesi sono a -12 a maggio (da -2 a metà 2011). L'indagine Banca d'Italia-Il Sole 24 Ore segnala che il 27% delle imprese si aspetta liquidità insufficiente nel secondo trimestre (29% nel primo).

L'andamento del credito alle imprese continua a dipendere dall'andamento dei titoli pubblici, che incide sui bilanci bancari e sul costo della raccolta. Nell'ultimo mese si è avuto un aumento del rendimento del BTP decennale al 4,26% in media a giugno (dal 3,97% a maggio). La risalita dei rendimenti ha riguardato tutta Eurolandia, compreso il Bund tedesco (1,55%, da 1,36%; Grafico 1.9). Lo spread tra BTP e Bund si è allargato poco (271 punti base a giugno, da 262 a maggio). Il divario si mantiene decisamente inferiore ai picchi (472 punti nel luglio 2012), ma resta troppo ampio rispetto sia ai valori passati (66 punti nel gennaio

Grafico 1.8



2010) sia ai fondamentali dell'economia (che lo collocherebbero attorno ai 170 punti), tenendo alto il costo della raccolta bancaria. Un rischio dello scenario è che i tassi a lunga in Eurolandia vengano "contagiati" dal rialzo che si potrà registrare negli USA a seguito della graduale riduzione degli acquisti della FED. Se la marginale risalita dei tassi vista finora in Europa diventasse marcata prima che si materializzi la ripresa, ciò potrebbe mettere a repentaglio la ripartenza stessa dell'economia. Gli acquisti illimitati di titoli pubblici da parte di BCE e ESM sono tecnicamente pronti, ma restano non operativi senza un'esplicita richiesta da parte dei singoli paesi.

Nello scenario CSC le autorità europee andranno avanti solo gradualmente con gli interventi necessari a realizzare l'unione bancaria. Per attivare la vigilanza unica della BCE occorreranno diversi mesi (inizio 2014). Inoltre, bisogna mettere insieme altri pezzi del mosaico. Non si sono visti molti progressi sul fronte di un meccanismo europeo di gestione dei fallimenti di singole banche e sull'assicurazione comune dei depositi. Si sta lavorando sulla possibilità per l'ESM di ricapitalizzare direttamente le banche dall'autunno 2014. In attesa della soluzione completa, prosegue il *deleveraging* bancario, a causa dell'aumento del rischio di credito e delle richieste delle autorità monetarie sul capitale. I prestiti perciò resteranno scarsi nel medio termine.

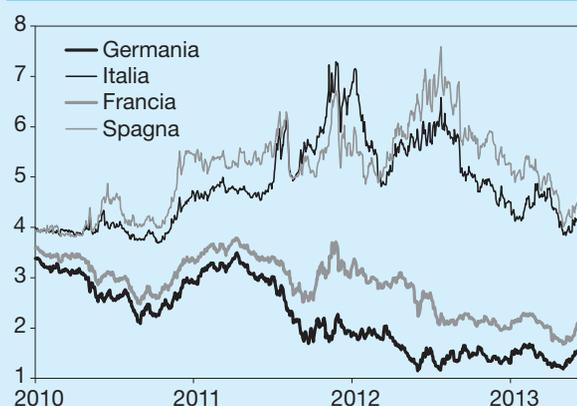
È essenziale il rapido rafforzamento degli strumenti disponibili in Italia, quali il Fondo di Garanzia, i confidi, la moratoria dei rimborsi dei prestiti. Gli interventi BCE per rilanciare la cartolarizzazione di prestiti alle PMI e liberare risorse per nuovi prestiti non arriveranno a breve termine.

I dati qualitativi dell'indagine Banca d'Italia segnalano che i criteri per la concessione di prestiti alle imprese sono stati ulteriormente irrigiditi nel primo trimestre 2013, sebbene con un'intensità molto minore di quella vista all'apice della crisi e nel 2012. L'indagine Banca d'Italia-Il Sole 24 Ore segnala che l'accesso al credito è peggiorato per il 29% delle imprese nel primo trimestre. Questa stretta addizionale peggiora ancor più le condizioni relativamente a quanto accade in altri paesi di Eurolandia.

Le banche italiane sono tornate a indicare difficoltà nel reperire liquidità tra i motivi della stretta. Non segnalano più, invece, problemi nel raccogliere fondi sui mercati e nel mante-

Grafico 1.9

Tassi sovrani: segnali di risalita e spread troppo ampi
(Rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni, dati giornalieri)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

nere livelli adeguati di capitale. L'offerta è stata ridotta soprattutto per le attese negative sull'andamento di specifici settori e imprese e per il timore di un'ulteriore accumulazione di prestiti in sofferenza.

L'indagine qualitativa indica anche che a inizio 2013 la stretta dell'offerta di credito è consistita soprattutto nell'aumento dei margini di interesse, specie per le imprese considerate più rischiose. Le banche inoltre hanno accresciuto le richieste di garanzie. Non hanno, invece, agito sui volumi e sulle scadenze.

La crescita dei margini applicati dalle banche ha impedito alle imprese italiane di beneficiare dei tagli del tasso BCE e della discesa quasi a zero dei tassi di mercato a breve. Il tasso medio pagato dalle imprese italiane in aprile è stato del 3,6%, sostanzialmente stabile negli ultimi mesi, mentre l'Euribor si è portato allo 0,2% fin dal settembre 2012. Lo spread sul tasso di riferimento, quindi, era a +3,4 punti in aprile (da +0,6 nel 2007).

La domanda di credito delle imprese in Italia è calata anche nel primo trimestre 2013, a un ritmo inferiore a quello registrato nel corso del 2012. Continua la discesa delle richieste di fondi per investimenti fissi. In crescita, invece, la domanda di credito per finanziare scorte e capitale circolante e per ristrutturare il debito. Le cause del calo della domanda di prestiti sono due: costo del denaro troppo elevato e recessione. Quest'ultima ha avuto tra le sue determinanti proprio la restrizione del credito dal lato dell'offerta.

Meno credito alle famiglie

Lo stock di prestiti alle famiglie italiane si è ridotto dello 0,1% in media al mese tra febbraio 2012 e aprile 2013 (dati destagionalizzati). Rispetto al massimo di gennaio dello scorso anno, i prestiti sono diminuiti dell'1,3% (pari a 7,3 miliardi di euro). La dinamica annua è sempre più in territorio negativo (-1,1% in aprile, da +10,1% a metà 2010).

L'indagine qualitativa della Banca d'Italia indica che nel primo trimestre 2013 i criteri di offerta sono stati irrigiditi sia per i mutui sia per il credito al consumo, sebbene a un ritmo inferiore a quello di fine 2012. Le banche hanno alzato ancora i margini di interesse sui prestiti giudicati più rischiosi, senza stringere su garanzie e scadenze. Gli istituti indicano preoccupazioni per il deterioramento del settore immobiliare e del merito di credito dei consumatori, causato dal contesto recessivo. In media le banche non segnalano più difficoltà nel costo della provvista o vincoli di bilancio nell'erogazione di credito.

La domanda cala fortemente, sia per i mutui sia per il credito al consumo. Il basso livello della fiducia delle famiglie è la causa principale della loro minore richiesta di fondi. Le famiglie, inoltre, continuano a tagliare gli acquisti di beni durevoli e di immobili per destinare il minor reddito disponibile ai beni di consumo non comprimibili.

Le minori richieste di finanziamenti riflettono anche l'eccessivo costo del denaro. Il TAEG (tasso annuo effettivo globale) per i nuovi mutui era al 4,0% in aprile (dal 4,6% a febbraio 2012). Lo spread sull'Euribor si è stabilizzato a 3,7 punti, poco sotto il massimo di novembre (3,9 punti), ma tre volte più alto che nel 2007 (1,3). Andamento simile per il tasso sul credito al consumo, stabilizzatosi al 9,5% in aprile (picco al 10,1% nel febbraio 2012), con spread sull'Euribor a 9,3 punti (massimo a 9,6 punti a febbraio).

Occupazione giù fino a metà 2014

Continua il deterioramento del mercato del lavoro italiano. Il CSC stima che l'occupazione (calcolata sulle ULA, unità di lavoro equivalenti a tempo pieno), dopo il -1,1% del 2012, calerà dell'1,6% nel 2013 (-1,2% già acquisito al primo trimestre) e di un altro 0,4% nel 2014. Solo a fine dell'anno prossimo le variazioni congiunturali torneranno positive. Il 2014 si chiuderà con 1 milione e 824mila ULA occupate in meno rispetto a fine 2007 (-7,3%).

Dopo una breve ripresa tra fine 2010 e metà 2011, la domanda di lavoro è tornata a comprimersi, di riflesso al calo dei livelli di attività. Le ULA sono in flessione dal terzo trimestre 2011 e nel primo del 2013 hanno toccato un nuovo punto di minimo dall'inizio della crisi (-1 milione e 672mila unità rispetto a fine 2007, -6,4%). Un vuoto occupazionale che si amplierà nei prossimi trimestri, dato che le ULA scenderanno di altre 165mila unità tra il secondo trimestre 2013 e il secondo 2014. La domanda di lavoro tornerà a crescere, seppur debolmente, solo a metà 2014, ovvero con un po' di ritardo rispetto alla ripresa del PIL (Grafico 1.10).

Più difficoltà nell'industria

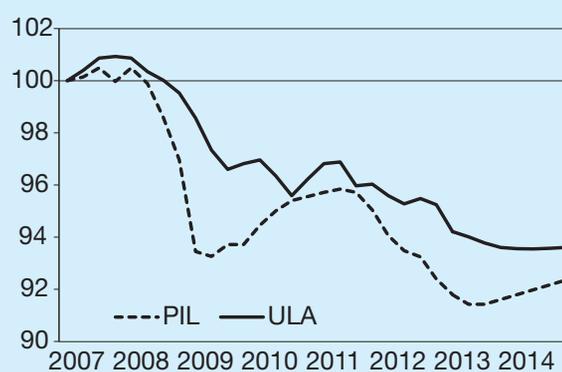
L'arretramento in corso dei livelli di attività colpisce soprattutto l'occupazione nell'industria. In quella in senso stretto, le ULA erano sotto di 804mila unità a inizio 2013 rispetto a inizio 2008 (-15,9%), un divario occupazionale che rappresenta quasi la metà di quello registrato nell'intera economia e che riflette il calo ancora più ampio del valore aggiunto (-17,6%).

Nonostante livelli di attività tanto bassi le imprese industriali hanno risposto alle contrazioni di produzione e ordini nell'attuale recessione espandendo ancora una volta il *labor hoarding* (trattenimento dei lavoratori da parte delle imprese). Da metà 2011 è tornato su,

Grafico 1.10

Il lavoro segue il PIL

(Italia; PIL a prezzi costanti e unità di lavoro equivalenti a tempo pieno; dati destag.; 1° trim. 2007=100)



Stime CSC dal 2° trimestre 2013.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

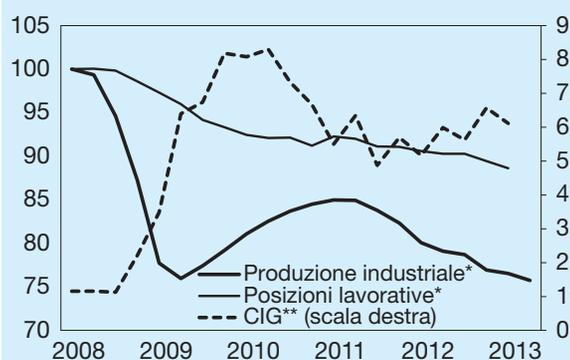
infatti, il ricorso alla CIG (Grafico 1.11). A fronte del perdurare della recessione, tuttavia, le aziende manifatturiere sono state costrette anche a tagliare ulteriori posizioni lavorative (-603mila dal primo trimestre 2008 al primo 2013, -180mila dall'inizio della seconda recessione). Questa dinamica negativa trova conferma nei più recenti dati congiunturali e negli indicatori qualitativi anticipatori. Il PMI del manifatturiero ha in effetti rilevato in aprile e maggio nuove diminuzioni dei livelli occupazionali, seppur di intensità lievemente inferiore che nei mesi precedenti (indice a 46,8 e 47,4, da 45,8 medio in gennaio-marzo). Le prospettive rimangono negative per il prossimo futuro: in maggio il saldo delle attese delle imprese manifatturiere sull'occupazione nei successivi tre mesi, rilevate dall'ISTAT, era pari a -12, un valore uguale a quello medio attorno al quale hanno fluttuato da metà 2011.

Scende anche, e a passo ancora più marcato, l'occupazione nelle costruzioni. L'espulsione di manodopera dal settore edile, in atto da inizio 2010, prosegue da allora a ritmi crescenti: -1,6% le posizioni lavorative nel 2010, -2,6% nel 2011, -4,8% nel 2012 e -10,0% nel primo trimestre 2013 sul primo 2012. La distruzione di posti di lavoro (-330mila da inizio 2008, -15,0%) rispecchia la caduta a picco del valore aggiunto (-26,7%) e proseguirà per tutto il biennio 2013-2014, dato che gli investimenti residenziali e non continueranno a essere frenati, rispettivamente, dal persistere della crisi del mercato immobiliare e dall'elevata capacità produttiva inutilizzata (Grafico 1.12).

Grafico 1.11

Le imprese industriali tutelano l'occupazione

(Italia, industria in senso stretto; indici 1° trim. 2008=100 e milioni di ore autorizzate)

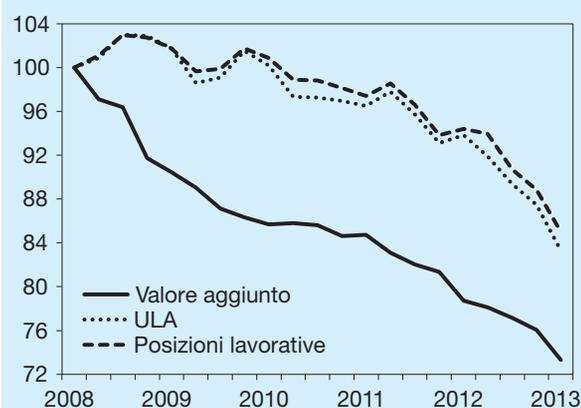


* Dati destagionalizzati. ** Medie di dati mensili grezzi.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e INPS.

Grafico 1.12

Il crollo dell'edilizia

(Italia, costruzioni; dati destag., indici 1° trim. 2008=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Meno lavoro anche nei servizi

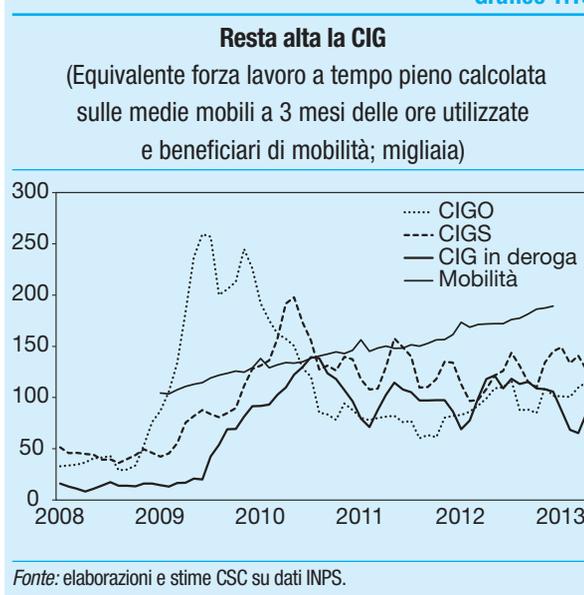
Comincia a scendere l'occupazione anche nel terziario. Fino a fine 2011 il crollo dei consumi ha coinvolto principalmente gli acquisti di beni, ma è in flessione da allora anche la domanda di servizi. Dal terzo trimestre 2011 al primo 2013 il valore aggiunto nei servizi al netto di PA, istruzione e sanità è sceso del 2,5%. Con qualche trimestre di ritardo, ha iniziato a contrarsi anche l'occupazione: -250mila posti dal terzo trimestre 2012 al primo 2013. Il calo prosegue: in aprile e maggio il PMI del terziario ha rilevato diminuzione di personale (indici a 45,6 e 45,4). Sulla base dell'indagine ISTAT presso le aziende dei servizi di mercato, le aspettative occupazionali rimangono negative in tutti i comparti, con attese di riduzione di manodopera più ampie nelle imprese di trasporto e magazzinaggio e in quelle dell'informazione e comunicazione.

CIG alta fino a inizio 2014

In questa nuova fase recessiva sono tornate a crescere le ore autorizzate di CIG. Tenendo conto che solo una frazione delle ore autorizzate è effettivamente utilizzata dalle imprese, il CSC stima che nel bimestre aprile-maggio 2013 le unità di lavoro a tempo pieno equivalenti complessivamente coinvolte dalla CIG siano tornate a quota 330mila (un livello simile a quello di fine 2010; picco di 450mila raggiunto nel secondo trimestre di quell'anno)¹. È cresciuto soprattutto il ricorso agli interventi ordinari (116mila unità coinvolte, da 66mila nell'estate 2011) e straordinari (131mila ULA da 100mila a inizio 2012). Quelli in deroga, dopo un calo tra febbraio e marzo dovuto all'esaurimento dei fondi, sono di nuovo in salita e si attestano anch'essi su livelli elevati (86mila ULA coinvolte; Grafico 1.13).

Il *labor hoarding* rimarrà alto nei prossimi mesi. Il CSC stima che il ricorso alla CIG tornerà a sgonfiarsi solo da primavera 2014, attestandosi a fine anno sulle 350mila unità coinvolte. L'andamento dell'occupazione è strettamente legato al ricorso alla CIG, in quanto il mancato reintegro dei cassaintegrati si traduce in disoccupazione. Dato il profilo atteso per la domanda di lavoro e per il ricorso alla CIG e ipotizzando che non tutti i cassaintegrati sa-

Grafico 1.13



¹ Il calcolo delle ULA in CIG è effettuato assumendo che nel periodo gennaio-maggio 2013 la quota di ore autorizzate effettivamente utilizzata dalle imprese sia stata pari a quella stimata dall'INPS per il 2012 (49,6% per gli interventi ordinari e 53,4% per quelli straordinari e in deroga).

ranno riassorbiti², il numero di persone occupate calerà di 117mila unità tra il secondo trimestre 2013 e la fine del 2014. Dopo il -0,3% nel 2012, il numero di occupati registrerà un -1,2% nel 2013 e un altro -0,3% nel 2014. Il biennio 2013-2014 si chiuderà con 817mila persone impiegate in meno rispetto a fine 2007 (-3,5%).

I dati INPS sul numero di lavoratori in mobilità si fermano a dicembre 2012: 189mila, +29,3% rispetto a due anni prima³.

All'orizzonte più disoccupazione

Nell'aprile 2013 i disoccupati in Italia hanno raggiunto il 12,0% della forza lavoro, massimo storico da quando le serie sono disponibili (ovvero dal 1977). Il tasso di disoccupazione punta verso l'alto da ormai due anni (7,7% ad aprile 2011); mentre fino a primavera 2012 l'aumento si spiegava con l'espansione della forza lavoro, dall'estate scorsa è la caduta degli occupati a spingerlo in su. Assumendo che la forza lavoro rimanga in debole espansione (+0,5% nel 2013 e +0,2% nel 2014, dopo il +2,2% nel 2012) e date le riduzioni previste per gli occupati, il tasso di disoccupazione raggiungerà il 12,4% a fine 2013 (12,2% in media d'anno) e il 12,7% a fine 2014 (12,6% in media d'anno). Se si includono le ULA equivalenti in CIG, l'incidenza della forza lavoro inutilizzata sale al 13,9% a fine 2013 e al 14,0% a fine 2014.

L'espansione della forza lavoro italiana, tra spinte cicliche e strutturali

Dal 2000 al 2007 la forza lavoro in Italia è cresciuta di 716mila unità, +0,4% medio annuo. L'effetto negativo dell'invecchiamento della popolazione è stato, infatti, più che compensato da un altro cambiamento demografico, ovvero il crescente afflusso di immigrati, caratterizzati da un tasso di partecipazione al mercato del lavoro più elevato rispetto a quello della popolazione italiana (73,2% contro il 61,9%, tra i 15-64enni nel 2007). A ciò si è aggiunto l'effetto positivo di un altro cambiamento strutturale, questa volta comportamentale, cioè l'ingresso di sempre più donne nel mercato del lavoro. Inoltre, l'innalzamento dell'età pensionabile ha elevato, negli ultimi anni, il tasso di partecipazione nelle coorti di lavoratori più anziane. Con la crisi, però, il tasso di attività è stato influenzato anche da due fenomeni ciclici, che hanno segno opposto tra di loro: dapprima lo scoraggiamento conseguente alla recessione 2008-2009 (che ha coinvolto soprattutto gli uomini) e poi, con la seconda recessione, la spinta a cercare un lavoro (soprattutto tra le donne) per rimpinguare i bilanci familiari in sofferenza. Dopo il picco registrato nel 2° trimestre 2008, lo scoraggiamento ha provocato un brusco arresto dell'espansione della forza lavoro, che è

² Sulla base dei dati ISTAT, tra inizio 2011 e inizio 2012 il riassorbimento dei cassaintegrati è stato pari al 51,7% (ultimo dato disponibile), ovvero inferiore rispetto al 77% circa osservato nei due anni precedenti.

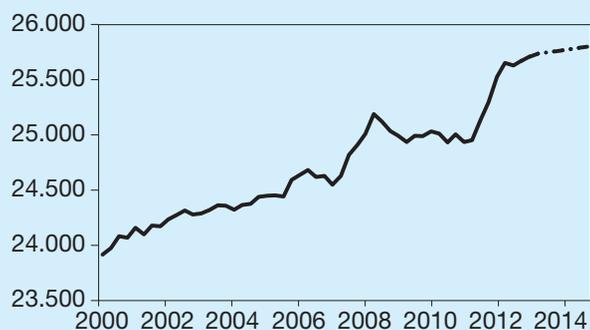
³ La riforma del mercato del lavoro (legge n. 92/2012) prevede che l'istituto della mobilità sia abrogato a decorrere dall'1.1.2017 e che, dal 2015 e fino a tale data, vi sia una progressiva riduzione della durata della relativa indennità. A partire dal 2013, con un incremento progressivo, è entrata in vigore l'ASPI, che sarà a regime dall'1.1.2016.

rimasta sostanzialmente piatta fino a metà 2011, per poi tornare a puntare verso l'alto a partire dal 3° trimestre di quell'anno¹ (Grafico A).

Durante la crisi, l'andamento del tasso di attività per uomini e donne ha seguito evoluzioni molto differenti. L'effetto scoraggiamento è stato un fenomeno più marcato per gli uomini, per i quali il tasso di partecipazione è diminuito di 2,3 punti percentuali tra il 2° trimestre del 2008 e il 3° del 2011, ma è poi rimbalzato con la nuova recessione, per il tentativo di difendere gli standard di vita familiari. A fine 2012 il tasso di attività degli uomini di almeno 15 anni era così risalito al 59,7%, un valore in linea con il solo invecchiamento della popolazione (Grafico B).

Grafico A

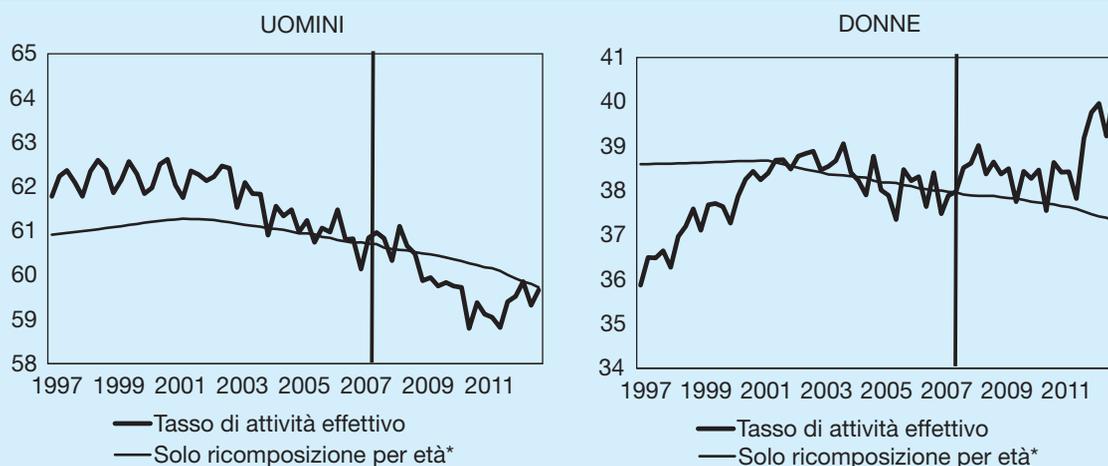
Forza lavoro su a velocità variabile
(Italia, migliaia di unità)



Dal 2° trimestre 2013: previsioni CSC.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Grafico B

Con la crisi, uomini più scoraggiati, donne più attive
(Italia, forze lavoro in % della popolazione)



* Tasso di attività medio che si sarebbe osservato in ciascun periodo se i tassi di attività per fascia di età fossero rimasti pari a quelli del 2007, ma il peso di ciascuna fascia sulla popolazione fosse stato quello effettivo. Vengono considerate sei fasce di età: 15-24, 25-34, 35-44, 45-54, 55-64, 65 e oltre.
Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.

Per le donne, invece, l'intensità di partecipazione al mercato del lavoro è rimasta dapprima costante sui livelli pre-crisi, per poi elevarsi sopra al 40% all'inasprirsi della si-

¹ Si veda il riquadro *La crisi spinge gli Italiani a cercare lavoro*, in CSC, *Scenari economici* n.15, settembre 2012.

tuazione economica. La ricerca di un impiego da parte di donne, presumibilmente prima inattive o sporadicamente attive, costituisce una novità importante nel mercato del lavoro italiano, destinata probabilmente a sopravvivere alla crisi. Ciò significa che alla fine di questa recessione troveremo un mercato del lavoro trasformato, con un tasso di partecipazione delle donne che avrà smesso di crescere ai ritmi elevati osservati negli scorsi trimestri, ma che rimarrà più alto rispetto ai livelli pre-crisi.

Il CSC prevede che la crescita della forza lavoro sarà contenuta nel prossimo futuro, sia perché i fenomeni ciclici che l'avevano portata all'espansione nelle prime fasi dell'attuale recessione si stanno esaurendo, sia perché i flussi migratori rimarranno contenuti nei prossimi anni², proprio a causa del protrarsi della debolezza del mercato del lavoro³.

² Il tasso netto di immigrazione straniera per 1.000 residenti è cresciuto dal 2,7% del 2002 all'8,3% del 2007, per poi ridursi progressivamente durante la crisi, fino ad attestarsi a circa il 4 per mille nel 2011.

³ Sulla base di stime Banca d'Italia, un aumento di un punto percentuale del tasso di disoccupazione provinciale si associa a una riduzione del 4% del numero di stranieri che acquisiscono la residenza.

Disoccupazione su nell'Eurozona

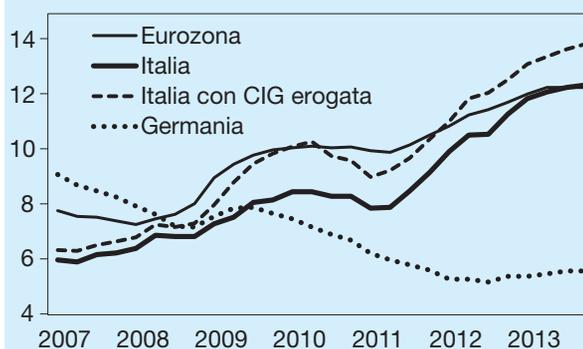
Un alto tasso di disoccupazione caratterizza molti altri paesi europei. In aprile la disoccupazione nell'Area euro ha toccato un nuovo punto di massimo, raggiungendo il 12,2% della forza lavoro. Tra le principali economie, il tasso di disoccupazione rimane stabile su livelli elevati in Francia (11,0%) e aumenta ancora in Spagna (26,8%, +0,1 punti su marzo). In Germania è fermo al 5,4% per il nono mese consecutivo. Le previsioni raccolte da *Consensus Forecasts* registrano un tasso di disoccupazione medio per l'Eurozona pari al 12,3% nel 2013 e al 12,4% nel 2014 (Grafico 1.14).

Le retribuzioni di fatto in linea con quelle contrattuali

L'andamento delle retribuzioni di fatto nel biennio 2013-2014, come già nei due anni precedenti, rimarrà ancorato a quello delle retribuzioni contrattuali. Infatti, con livelli di attività in contrazione fino al 2° trimestre 2013 incluso e un tasso di disoccupazione in aumento, resteranno contenuti sia il ricorso allo straordinario sia la dinamica dei superminimi, dei premi aziendali e di altri premi individuali e collettivi.

Grafico 1.14

Disoccupazione ancora in aumento (In % della forza lavoro; dati destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT, INPS, Eurostat, FMI e Consensus Forecasts.

L'indice delle retribuzioni contrattuali per l'intera economia, proiettato in avanti sulla base delle regole definite dall'accordo del 2009 recepito dai contratti attualmente in vigore, registrerà un incremento pari all'1,5% nel 2013 (invariato rispetto al 2012) e all'1,4% nel 2014. Gli aumenti salariali saranno maggiori nel settore privato, in linea con le previsioni IPCA⁴. Rimarranno invece piatte nel comparto pubblico (che rappresenta circa un quarto del monte retributivo totale), a causa del blocco delle procedure negoziali, che si prevede sarà prolungato fino a tutto il 2014⁵.

La dinamica delle retribuzioni nominali di fatto rimarrà in linea con quella delle contrattuali: +2,0 nel settore privato sia nel 2013 sia nel 2014, tanto da garantire una seppur lieve crescita delle retribuzioni reali, dopo la flessione nel biennio 2011-2012. Nell'intera economia, tuttavia, l'aumento delle retribuzioni di fatto nominali si fermerà all'1,5% sia nel 2013 sia nel 2014 (contro un'inflazione dell'1,6% e dell'1,7%), a causa di una dinamica salariale nulla nel comparto pubblico, per lo stop sia delle procedure negoziali sia delle progressioni di carriera.

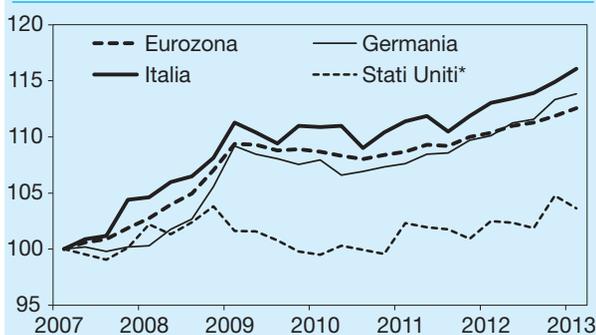
CLUP ancora in aumento

Il CSC stima che in Italia il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) crescerà quest'anno dell'1,8% (+1,9% nel 2012) a causa della ulteriore caduta della produttività (-0,3%, dopo il -0,9% del 2012) accompagnata da un incremento del costo del lavoro (+1,5%, dopo l'1,0%). Nel 2014 il costo del lavoro aumenterà ancora dell'1,5%, ma anche la produttività tornerà a crescere (+1,2%); la dinamica del CLUP, pertanto, si appiattirà (+0,3%).

Il CLUP è in crescita anche in altri paesi, con un ritmo comunque più lento di quello italiano (Grafico 1.15). Si va così ampliando lo svantaggio competitivo delle imprese italiane, che, sommato a quello accumulatosi negli anni pre-crisi, raggiunge livelli difficili da sostenere. Dal 1997 al 2012 la competitività di costo dell'Italia rispetto alla Germania è diminuita di 21,3 punti percentuali. Nel settore manifatturiero si registra un divario ancora più preoccupante, pari a 37,4 punti percentuali.

Grafico 1.15

Nel CLUP l'Italia perde competitività
(Costo del lavoro per unità di prodotto, dati destag., 1° trim. 2007=100)



* Settore non agricolo.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat e U.S. BLS.

⁴ La previsione ISTAT di maggio 2013 per l'inflazione IPCA al netto della dinamica dei prezzi dei beni energetici importati è pari a +1,8% sia nel 2013 sia nel 2014 e tiene conto dell'aumento di un punto dell'aliquota IVA ordinaria (dal 21% al 22%) a partire dal 1° luglio 2013.

⁵ Decreto legge n. 98 del 2011, art. 16 comma 1.

L'attesa frenata dei prezzi al consumo

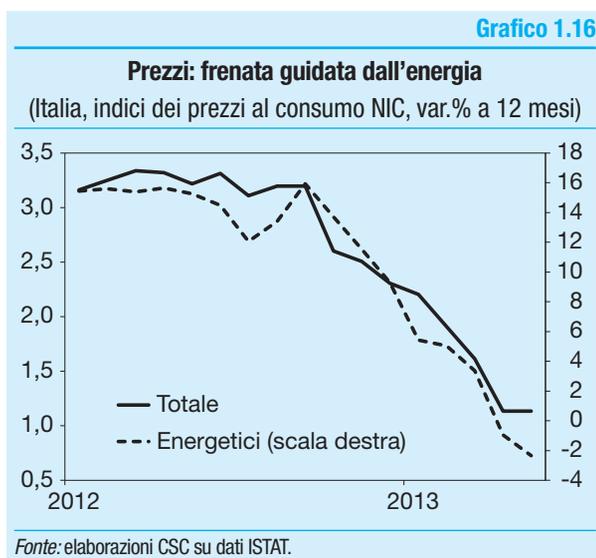
La dinamica dei prezzi al consumo italiani è scesa all'1,1% annuo a maggio, dal 3,2% in settembre (indice NIC). Risente di diverse forze: la recessione e il petrolio meno caro in euro tendono a frenarla, l'aumento di imposte indirette e tariffe la tiene alta. Nello scenario CSC la frenata dei prezzi si arresta a metà del 2013 e la variazione annua registra successivamente una marginale risalita, sulla scia del rialzo dell'IVA a luglio e della lenta ripartenza dell'economia da fine anno⁶. In media, l'incremento dei prezzi si attesta all'1,6% nel 2013 (dal 3,0% nel 2012) e all'1,7% nel 2014.

L'inflazione *core* (esclusi energetici e alimentari) è calata molto, a seguito della debolezza della domanda interna e nonostante i rincari dovuti agli interventi fiscali e tariffari: 1,2% annuo a maggio, dal 2,0% nell'agosto 2012. Al suo interno, rallentano i prezzi sia dei servizi (1,7% a maggio, dal 2,1% a gennaio) sia dei beni industriali, già molto moderati (0,5%, dallo 0,7%) perché risentono maggiormente della recessione e della concorrenza estera.

Il rientro dell'inflazione totale sui livelli, decrescenti, di quella *core* è spiegato dalla brusca decelerazione dei prezzi dell'energia: dal 15,9% annuo del settembre 2012 al -2,4% di maggio (Grafico 1.16). Questi da marzo sono scesi in valore assoluto del 3,7% in due mesi. Cosicché il loro contributo alla variazione annua dei prezzi a maggio è stato di -0,2 punti percentuali. L'andamento dei prezzi energetici in Italia è in generale dettato dalle quotazioni del petrolio tradotte in euro, con un lag di uno-due mesi dovuto all'adeguamento graduale delle tariffe. Negli ultimi anni sono stati

tenuti alti anche dagli aumenti delle accise sui carburanti: l'ultimo ritocco si è avuto a gennaio⁷. Il prezzo in euro del Brent ha toccato un massimo a febbraio e poi è calato del 9,9% fino a giugno (-8,4% la variazione annua a maggio). I prezzi dell'energia in Italia scenderanno ancora, data anche la previsione di un Brent in discesa inclusa nello scenario CSC.

I prezzi al consumo degli alimentari contribuiscono a tenere alta la dinamica totale, con una variazione annua più che doppia di quella dei prezzi *core* (+3,0% a maggio). Il loro contributo al-



⁶ Gioca al rialzo anche un effetto statistico, creato dalla graduale uscita dalla misura di variazione annua del periodo settembre-novembre 2012, in cui si sono avute variazioni nulle o negative dell'indice dei prezzi.

⁷ Il caro energia è determinato anche dal costo degli incentivi alle energie rinnovabili, in particolare al fotovoltaico, che grava sulla bolletta elettrica di consumatori e imprese.

l'incremento annuo dei prezzi a maggio è stato pari a 0,5 punti percentuali. I prezzi degli alimentari freschi sono più direttamente legati alle quotazioni delle commodity e rincarano di più (+4,4% annuo), quelli dei lavorati salgono meno (+2,1%).

Le aspettative dei consumatori italiani sull'andamento dei prezzi sono scese decisamente: a maggio le attese sono addirittura di una riduzione del loro livello (si veda il riquadro *Deflazione: una minaccia concreta per Italia e Eurolandia, meno per gli USA*). Nello scenario CSC, l'Italia evita la minaccia deflazionistica.

L'aliquota ordinaria IVA, che incide sul 48% del paniere di beni e servizi su cui si calcola l'indice dei prezzi al consumo, sale di un punto (dal 21% al 22%) dal 1° luglio 2013. Le aliquote IVA ridotte, invece, restano invariate. Secondo le stime del CSC, il ritocco dell'IVA alza di 0,2 punti la variazione dei prezzi sia nel 2013 sia nel 2014, pesando il rincaro solo su una metà dell'anno e soprattutto considerando che le condizioni recessive renderanno parziale il trasferimento sui prezzi, mentre una buona parte sarà assorbita dai margini delle imprese.

Negli ultimi mesi le misure fiscali hanno avuto un effetto decrescente sui prezzi al consumo. A maggio l'impatto massimo teorico calcolato dall'ISTAT sull'andamento dell'indice degli incrementi delle imposte indirette varate in precedenza (aliquote IVA, accise sui carburanti e sui tabacchi) era di 0,2 punti percentuali, contro gli 1,1 punti a giugno 2012⁸. L'impatto si concentra nei prezzi dell'energia (0,6 punti a maggio), che sarebbero scesi maggiormente in assenza di variazioni delle imposte.

I prezzi dei beni e servizi regolamentati hanno frenato vistosamente negli ultimi mesi (2,2% annuo a maggio, da 5,6% a giugno 2012); registrano ancora un aumento doppio di quello dei prezzi non regolamentati (1,1%). Ciò è dovuto più ai prezzi dei servizi a regolamentazione locale (5,0% annuo a maggio) che a quelli dei servizi regolamentati a livello nazionale (2,3%); mentre le tariffe di elettricità e gas hanno frenato all'1,2% annuo.

Annullato il differenziale di prezzi con Eurolandia

L'incremento dei prezzi al consumo in Italia (1,3% annuo a maggio l'indice armonizzato IPCA) si è allineato a quello medio nell'Eurozona, sceso all'1,4% in maggio. Il differenziale Italia-Eurolandia era di 1,2 punti a luglio 2012. I beni energetici nell'Eurozona registrano un -0,2% annuo, un calo inferiore a quello che si ha in Italia. Gli alimentari (3,2%) hanno pure una dinamica superiore a quella italiana. Nell'inflazione *core* (1,2% a maggio nell'Area euro) si registra la distanza minima da fine 2012 (0,2 punti a maggio), mentre a luglio dello scorso anno il gap era di un punto percentuale.

⁸ L'incremento di un'aliquota di imposta crea un gradino nei prezzi finali, il cui effetto sulla misura di inflazione annua dura per definizione 12 mesi.

Si è annullato anche il divario nella dinamica dei prezzi rispetto alla Germania: in maggio -0,3 punti per l'indice totale (da +1,8 a luglio 2012), +0,3 per quello *core* (da +1,4). L'incremento dei prezzi in Germania (+1,6% annuo) è più alto che nella media dell'Area euro, nonostante le componenti *core* crescano meno (+1,1%). Ad alzare la variazione generale annua tedesca sono i prezzi energetici, che là restano in aumento (+1,9% annuo).

Deflazione: una minaccia concreta per Italia ed Eurolandia, meno per gli USA

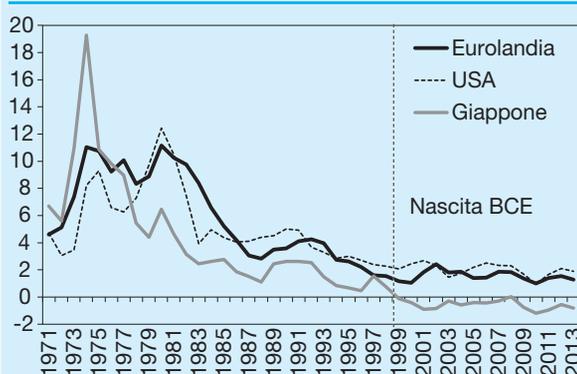
Negli ultimi mesi si è registrata una brusca decelerazione dei prezzi al consumo in Italia (+1,1% annuo in maggio da +3,2% nel settembre 2012). La flessione è comune all'intera Eurolandia (+1,4% da +2,6%) e agli Stati Uniti (+1,4% a maggio da +2,2% in ottobre). Questo andamento ha fatto nascere un dibattito sul rischio che le economie avanzate cadano in deflazione. La minaccia deflazionistica è più vicina laddove il contesto resta recessivo e di *deleveraging* (cioè di deflazione dei debiti in relazione al patrimonio), come in Italia e nella media di Eurolandia, e l'inflazione di fondo è già calata molto. Ne sono, perciò, maggiormente al riparo gli Stati Uniti, dove la crescita economica prosegue e il processo di sgonfiamento dei debiti privati e dei prezzi immobiliari è partito prima e si è concluso.

La frenata dei prezzi al consumo negli ultimi mesi è stata guidata dal calo delle quotazioni del petrolio. La dinamica dei prezzi energetici al consumo ha frenato vistosamente (in Italia -2,4% annuo a maggio, da +15,9% nel settembre 2012), data la flessione della quotazione del Brent (-8,4% annuo in euro a maggio). Il prezzo del barile è sceso a 79,4 euro per barile a maggio, da 94,4 nel marzo 2012.

La frenata è stata meno marcata, ma comunque significativa, in termini di misura *core* dei prezzi al consumo (cioè al netto di energia e alimentari). A maggio la *core inflation* è scesa all'1,2% annuo in Eurolandia (dall'1,7% nel luglio 2012). Negli USA resta più alta, all'1,7% (dal 2,3% nel maggio 2012). I prezzi *core* si sono sempre mantenuti in aumento, anche dopo la recessione del 2009: in Eurolandia l'incremento annuo minimo è stato dello 0,8% nell'aprile 2010, negli USA dello 0,6% nell'ottobre 2010 (Grafico A). Il Giappone invece è in deflazione da quindici anni (-0,5% in aprile la misura

Grafico A

Inflazione *core* ai minimi nei paesi avanzati
(Indici dei prezzi al consumo al netto di energia e alimentari, dati medi annui, var. %)



2013: primi 5 mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

core), con l'eccezione del 2008 quando i prezzi sono rimasti stabili; nel periodo 1999-2013 si è registrato un -0,6% in media all'anno.

La più che decennale tendenza alla moderazione dei prezzi al consumo nei paesi avanzati è spiegata in buona misura dall'aumento della concorrenza internazionale, con l'ingresso nei mercati mondiali di paesi emergenti a basso costo del lavoro. Ma sicuramente hanno inciso la lunga crisi, che ha indebolito la domanda interna, e la conseguente elevata disoccupazione, che ha rallentato la dinamica del costo del lavoro.

L'inflazione è inferiore agli obiettivi indicati per garantire la "stabilità" dei prezzi da parte delle principali Banche Centrali. Questi sono fissati al +2,0% annuo sia in Eurolandia sia negli USA e, di recente, anche in Giappone¹. La *Bank of Japan* (BOJ), a gennaio, ha alzato l'obiettivo (prima posto all'1,0%) proprio con l'intento di porre termine alla deflazione.

Negli USA i prezzi al consumo frenano nonostante il crescente stimolo monetario immesso nel sistema dalla FED. I tre successivi programmi di *quantitative easing* (QE), realizzati con l'acquisto di titoli di Stato americani e di *mortgage backed securities* (MBS), non hanno accresciuto l'inflazione come qualcuno temeva. Non si può escludere, peraltro, che in assenza del QE l'inflazione americana sarebbe stata inferiore a quella registrata; rendendo molto probabile, in tal caso, la minaccia deflazionistica. Anche la BOJ sta realizzando imponenti acquisti di titoli. La BCE, invece, è ferma su questo fronte dopo l'annuncio delle OMT (*Outright Monetary Transactions*) nel settembre 2012, che comunque ha avuto l'effetto di imprimere un forte ribasso ai tassi dei titoli di Stato (quindi, qualitativamente è stato efficace quanto gli interventi USA e nipponico).

Aspettative di inflazione coerenti con gli obiettivi delle Banche Centrali rappresentano una diga fondamentale contro il dilagare della deflazione. Negli USA gli argini tengono: l'inflazione implicita nei *Treasury* decennali era al 2,3% a maggio (2,6% a febbraio). In Eurolandia un po' meno: le attese dei consumatori continuano a indicare aumenti dei prezzi, ma sono in forte calo negli ultimi mesi (15 a maggio il saldo delle risposte, da 28 a settembre; Grafico B). La situazione nell'area, inoltre, non è omogenea: in Italia e Spagna ci si attendono ormai cali dei prezzi al consumo, in Germania e Francia le attese restano di aumenti. Questo complica il lavoro della BCE.

Negli Stati Uniti l'economia cresce: +1,8% annuo il PIL nel primo trimestre 2013. In Eurolandia, invece, prosegue la recessione: -1,0% annuo il PIL nello stesso periodo. Diversi paesi europei fanno molto peggio della media: Italia -2,3%, Portogallo -3,9%, Grecia -5,3%.

¹ Secondo vari studi, esiste un significativo errore sistematico al rialzo nella misurazione dei prezzi al consumo. Si veda ad esempio il Rapporto Boskin del 1996. Ciò giustifica la fissazione dell'obiettivo di stabilità dei prezzi al di sopra dello zero in termini di variazione annua dell'indice calcolato in un dato paese.

Se l'attività economica in Eurolandia non riparte rapidamente, la variazione dei prezzi può cadere in territorio negativo e la deflazione può attecchire attraverso aspettative orientate al ribasso, rendendo più difficile la stessa uscita dal tunnel della recessione e impotente l'azione della BCE. Se ci si attende un calo dei prezzi, i consumatori possono decidere di rimandare l'acquisto di alcuni tipi di beni e servizi, ostacolando ulteriormente l'attività economica.

La capacità inutilizzata, in termini sia di capitale fisico sia di lavoro, è ampia e tiene a freno i prezzi. Ma gli andamenti sono opposti nelle due principali economie. L'*output gap*, che è una misura del sottoutilizzo del potenziale produttivo, si va ampliando in Eurolandia (-4,9% nel 2013, da -2,2% nel 2011; in Italia -6,4%, da -2,8%), negli USA scende seppur di poco (-3,6%, da -4,0%)². La disoccupazione è in aumento in Eurolandia (11,9% medio annuo nel 2013, da 9,9% nel 2010), negli USA scende lentamente (7,8%, da 9,6%; previsioni OCSE).

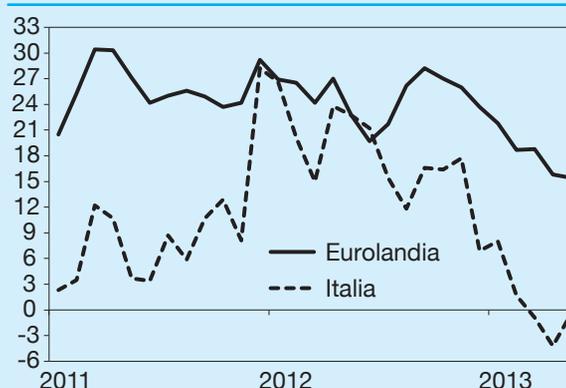
L'andamento di costi e margini fornisce indicazioni miste, ma nel complesso può portare a un profilo quantomeno piatto per i prezzi finali. Il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) ha accelerato in Eurolandia, ma su ritmi ridotti (+1,5% nel 2012, da +0,9% nel 2011); in Italia è salito del 2,2% (dall'1,0%). Negli USA, invece, è rallentato a +0,7% (da +1,9%). Le quotazioni delle materie prime sono in discesa negli ultimi mesi; il prezzo dei metalli in euro registra un -5,4% annuo nei primi quattro mesi del 2013, i combustibili -7,5%, le fibre -10,7% (indici CSC). Il margine che le imprese applicano sui costi variabili (lavoro e altri input) è in riduzione in Italia da oltre un decennio; in particolare, il *markup* nell'industria ha registrato un -0,6% nel 2012 dopo il -0,8% nel 2011 (-5,0% dal 1996); nel commercio e trasporti -0,3% nel 2012, dopo -0,4% nel 2011³.

² Le stime sull'*output gap* sono OCSE. Esistono dubbi, tuttavia, sulla sua dimensione effettiva, dato che la caduta del PIL potrebbe rivelarsi in misura significativa strutturale ed essere accompagnata da distruzione di capacità produttiva.

³ I dati si riferiscono a un comparto dei servizi in cui commercio e trasporti rappresentano la quota maggiore, ma che comprende anche: magazzinaggio, riparazioni di veicoli, alloggio e ristorazione, comunicazioni.

Grafico B

Attese di deflazione in Italia (Consumatori, saldo delle risposte*, dati mensili)



* Andamento dei prezzi al consumo nei prossimi 12 mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

L'andamento dei prezzi alla produzione conferma il deciso ridimensionamento delle pressioni a monte della catena produttiva. La frenata dei prezzi alla produzione dei beni di consumo è notevole in Italia (+1,5% annuo in aprile, da +3,6% nel novembre 2011). La variazione dell'indice totale è scesa a -1,1%, dal +6,1% nell'ottobre 2011, ai minimi dal 2009. L'andamento recente della componente prezzi pagati dell'indagine PMI nel settore manifatturiero italiano conferma ribassi per i prossimi mesi. In Eurolandia la variazione dei prezzi alla produzione dei beni di consumo ha frenato all'1,3% annuo in aprile (dal 2,0% nell'ottobre 2012); negli USA è ancora più fredda (0,5% annuo in aprile).

L'aumento delle aliquote IVA e di varie tariffe pubbliche, come parte delle misure di *austerità* varate in alcuni paesi europei tra 2010 e 2011, ha creato un gradino nel livello dei prezzi al consumo. Ciò ha tenuto alta la misura dell'inflazione annua fino al 2012: in assenza di nuovi ritocchi alle aliquote, l'impatto sull'inflazione dura un anno. Il suo venir meno nel 2013 accelera la flessione della dinamica dei prezzi.

Vari paesi periferici di Eurolandia hanno ora la necessità di recuperare competitività per i loro prodotti. In assenza della leva del tasso di cambio, in particolare rispetto ad altri paesi membri, ciò richiede una "svalutazione interna", con il taglio di salari e prezzi. Come avvenuto ad esempio in Grecia e in Portogallo, nell'ambito dei rispettivi programmi di *austerità*. Anche per questo, in tali due paesi l'inflazione è scesa di più: -0,3% annuo a maggio in Grecia, +0,9% in Portogallo.

L'andamento del tasso di cambio può influenzare i prezzi dei beni scambiati con l'estero. Se il cambio di un paese oscilla intorno a un livello più o meno stabile, è improbabile che ciò induca una modifica dei prezzi in una direzione o nell'altra. Invece, se il cambio si deprezza in misura marcata e in modo duraturo, come avvenuto ad esempio in Giappone da fine 2012, si crea lo spazio per alzare i prezzi, dato che i beni importati risulteranno più cari in moneta locale. I paesi la cui valuta si deprezza trovano dunque nel cambio un alleato nella lotta alla deflazione. Viceversa, se l'euro si dovesse rafforzare, ad esempio come risultato della maggiore espansione quantitativa di FED e BOJ rispetto alla BCE (sebbene ciò finora non sia accaduto), i prezzi dei beni importati si ridurrebbero. Ciò potrebbe rappresentare un altro, forse decisivo, fattore deflazionistico in Eurolandia.

Deficit sotto il 3% del PIL

Secondo le stime CSC l'indebitamento netto si attesterà al 3,0% del PIL nel 2013, lo stesso livello del 2012 (Tabella 1.3). Per quest'anno il peggioramento rispetto alle previsioni di dicembre (in cui il deficit era previsto al 2,3% del PIL) è da imputarsi al deterioramento del quadro economico generale e agli effetti del DL 35/2013.

Il PIL nominale che a dicembre scorso era previsto crescere nel 2013 dello 0,3% scenderà invece dello 0,5%. Il DL 35/2013 contempla pagamenti della PA per circa 20 miliardi complessivi quest'anno e il prossimo. Nel 2013 ciò comporta un peggioramento del deficit di circa 0,5 punti di PIL connesso ai soli pagamenti delle PA relativi a spesa in conto capitale. Le risorse indicate dal DL avranno effetti sul debito pubblico per circa 0,8 punti di PIL quest'anno (aggiuntivi rispetto a quelli derivanti dal peggioramento del deficit) e 1,3 nel 2014.

L'obiettivo del deficit al 3,0% del PIL, richiesto dalle regole europee, è quindi alla portata del Governo. Occorre però un attento monitoraggio in considerazione dell'impatto negativo sui conti pubblici che deriva da un andamento dell'economia peggiore di quello indicato nei documenti ufficiali governativi.

L'Italia è l'unico tra i tredici paesi euro nei confronti dei quali è stata aperta la procedura per deficit eccessivi ad averla chiusa nel 2012. È un risultato importante frutto di correzioni operate in varie tornate sul 2012 e sul 2013 per un ammontare che ha superato, per valore facciale, i 95 miliardi di euro e, in termini strutturali, il 3% del PIL. L'uscita dalla procedura consente di utilizzare alcuni spazi nel bilancio pubblico. È ciò che il Governo ha fatto quest'anno con il pagamento di una parte dei debiti della PA.

Il fabbisogno delle amministrazioni pubbliche nei primi quattro mesi dell'anno ha registrato un aumento di 11,2 miliardi (al netto del sostegno finanziario ai paesi UEM) rispetto allo stesso periodo del 2012, da imputare anche agli effetti derivanti dallo sblocco ad aprile dei pagamenti dei debiti commerciali delle PA verso le imprese. In ogni caso, già tra gennaio e marzo il fabbisogno risultava in aumento di 6 miliardi. Sebbene non siano conosciute esattamente le erogazioni derivanti dall'attuazione del DL 35/2013, esso prevedeva la costitu-

Tabella 1.3

Il quadro della finanza pubblica				
(Valori in % del PIL)				
	2011	2012	2013	2014
Entrate totali	46,6	48,1	49,0	48,6
Uscite totali	50,4	51,2	52,0	51,2
Pressione fiscale apparente	42,6	44,0	44,6	44,4
Pressione fiscale effettiva	51,2	52,9	53,6	53,4
Indebitamento netto	3,8	3,0	3,0	2,6
Indebitamento netto strutturale	3,7	1,6	0,5	0,5
Saldo primario	1,2	2,5	2,3	3,0
Saldo primario strutturale	1,3	4,0	4,8	5,1
Debito pubblico	120,8	127,0	131,7	132,4
Debito pubblico (netto sostegni*)	120,0	124,3	128,1	128,5

* Prestiti diretti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

zione in tempi brevi di un fondo di 10 miliardi e dava la possibilità ai Comuni di utilizzare entro certi limiti le risorse già a loro disposizione per le stesse finalità. Il MEF ha stimato in 2,3 miliardi tali erogazioni da parte dei Comuni. Al netto degli effetti del DL e dei sostegni ai paesi euro il fabbisogno delle PA appare essere in linea con quello dello scorso anno.

Nel 2014 il deficit scenderà al 2,6% del PIL per effetto delle migliori prospettive di crescita. Il PIL nominale è previsto crescere del 2,2%.

Il disavanzo strutturale raggiungerà lo 0,5% nel 2013, dall'1,6% del PIL registrato lo scorso anno, e rimarrà stabile nel 2014. Ciò significa che l'Italia sarà molto vicina al pareggio che, appena raggiunto, libererà ulteriori risorse legate all'alleggerimento dei vincoli imposti dalla disciplina sulla spesa pubblica, introdotta con la riforma della *governance* economica europea.

Il saldo primario, che il CSC stima al 2,3% del PIL nel 2013 e al 3,0% nel 2014, risulterà essere, in entrambi gli anni, il più elevato tra i ventisette paesi dell'Unione europea. In termini strutturali salirà rispettivamente al 4,8% del PIL quest'anno e al 5,1% il prossimo.

Il debito pubblico nel 2013 è previsto al 131,7% del PIL al lordo dei sostegni ai fondi di stabilità europei⁹ (128,1% al netto di questi esborsi) e ancora in aumento nel 2014, quando toccherà il 132,4% (128,5% al netto). La stima del debito tiene conto degli effetti del DL 35/2013 e include un punto di PIL di dismissioni immobiliari e mobiliari in ciascun anno, come indicato dal Governo nel Documento di Economia e Finanza (DEF), anche se fino ad aprile le entrate da dismissioni sono state solo di 541 milioni.

Spesa pubblica in linea

La spesa pubblica in rapporto al PIL salirà al 52,0% quest'anno per tornare nel 2014 al 51,2% registrato nel 2012. L'aumento in valore quest'anno (+1,2%) è da imputare alla dinamica delle spese per prestazioni sociali (+2,7%) mentre saranno in diminuzione tutte le altre voci di spesa corrente, inclusa la spesa per interessi che scenderà al 5,4% del PIL, in linea con quanto indicato dal DEF. Nel 2014 l'aumento della spesa pubblica sarà più contenuto (+0,6%) ma la spesa per interessi salirà al 5,7% del PIL per effetto dell'aumento dello stock del debito. La spesa in conto capitale sarà pari al 3,6% del PIL quest'anno (di cui lo 0,5 dovuto al pagamento degli arretrati della PA), dal 3,1% del 2012, per poi scendere al 2,8% nel 2014.

Pressione fiscale record

Nello scenario CSC l'incidenza delle entrate sul PIL arriverà al 49,0% nel 2013 (dal 48,1% del 2012) per scendere al 48,6% nel 2014. Le entrate complessive cresceranno dell'1,3% quest'anno e dell'1,4% il prossimo. La pressione fiscale raggiungerà il valore record del 44,6% del PIL nel 2013, dal 44,0% nel 2012. Nel 2014 si at-

⁹ I prestiti in favore di Stati Membri dell'UEM, erogati sia bilateralmente sia attraverso l'EFSF (*European Financial Stability Facility*), e con il contributo al capitale dell'ESM (*European Stability Mechanism*).

testerà al 44,4%. La misura effettiva della quota di entrate fiscali e contributive sul PIL depurato dal sommerso toccherà il 53,6% quest'anno e il 53,4% nel 2014.

La previsione tiene conto dell'aumento di un punto dell'aliquota ordinaria IVA che scatterà dal 1° luglio e del rinvio di tre mesi del pagamento della rata IMU relativa alla prima casa.

Nei primi quattro mesi dell'anno le entrate tributarie sono cresciute dello 0,7% sullo stesso periodo del 2012. Le imposte dirette sono aumentate del 4,5% e le indirette hanno subito una contrazione del 3,8%. Per quanto riguarda le imposte dirette si registra un lieve aumento del gettito IRE (+2,0%) e un crollo dell'IRES (-12,4%), da attribuire al peggioramento della redditività delle imprese. Tra le indirette, ancora in calo l'IVA (-7,8%), in particolare quella sulle importazioni (-21,4%). Risultano in flessione anche le imposte legate alle compravendite immobiliari: l'imposta ipotecaria (-11,8%), i diritti catastali e di scritturato (-10,9%) e l'imposta di registro (-9,9%). In aumento il gettito dell'imposta di bollo (+44,8%) per gli acconti dovuti dai contribuenti per l'anno 2014.

1.2 Le esogene della previsione

Commercio mondiale in graduale miglioramento Nel 2012, per la prima volta negli ultimi venti anni, il commercio mondiale (+1,7% rispetto al 2011) ha registrato una crescita inferiore a quella della produzione industriale (+2,7% in volume). La dinamica degli scambi rimane, inoltre, lontana dalla media di lungo periodo (+5,7% annuo tra il 1991 e il 2012). Tuttavia, gli scambi mondiali hanno accelerato nel primo trimestre 2013 (+2,9% annualizzato sul quarto 2012).

I segnali di rilancio aumentano gradualmente: gli emergenti continuano a garantire una crescita sostenuta, si consolida la ripresa negli Stati Uniti e in Giappone, anche grazie alle politiche monetarie fortemente espansive, e nell'Area euro si attenua la caduta dell'attività economica e migliora la fiducia dei consumatori.

A maggio i giudizi sugli ordini esteri globali si sono confermati al di sopra della soglia neutrale (50), sebbene l'indice mostri una minore espansione (50,4 e 50,3 in aprile) rispetto a quella registrata a marzo (51,0).

Tuttavia, l'incertezza resta elevata e le prospettive nei prossimi mesi sono comunque di lento aumento del ritmo di espansione. In questo quadro il CSC prevede per gli scambi mondiali un +2,4% nel 2013 e un +4,9% nel 2014 (Tabella 1.4).

Un incremento più sostenuto è, tuttavia, possibile in uno scenario di decisa ripartenza dell'economia dell'Area euro, poiché i paesi dell'Unione monetaria sono fortemente integrati tra loro. Infatti, gli scambi con l'estero dei paesi dell'Area, sia tra di loro sia con il resto del Mondo, hanno rappresentato il 25,0% di quelli mondiali nel primo trimestre 2013, una quota superiore di ben dieci punti percentuali rispetto a quella della loro produzione industriale sul totale mondiale (15,0%; Grafico 1.17). Al contrario, le altre principali economie avanzate, ossia gli Stati Uniti e il Giappone, hanno una quota del commercio mondiale inferiore rispetto a quella della produzione industriale.

Tabella 1.4

Le esogene internazionali della previsione (Variazioni percentuali)				
	2011	2012	2013	2014
Commercio mondiale	5,7	1,7	2,4	4,9
Prezzo del petrolio ¹	111,6	112,0	105,0	100,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	1,8	2,2	1,8	2,6
Area euro	1,5	-0,5	-0,6	0,9
Paesi emergenti	6,4	5,1	5,1	5,5
Cambio dollaro/euro ²	1,39	1,29	1,30	1,28
Tasso FED ³	0,25	0,25	0,25	0,25
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	0,34	0,43	0,26	0,26
Tasso BCE ³	1,25	0,88	0,49	0,25
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro ³	1,39	0,57	0,20	0,15

¹ Dollari per barile; ² livelli; ³ valori percentuali.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Eurostat, FMI, CPB.

La caduta degli scambi totali dell'Area euro nel corso del 2012 (-1,5%), dovuta al crollo di quelli intra-area (-3,1%), perciò, ha rallentato la crescita del commercio mondiale; il rimbalzo nel primo trimestre 2013 (+0,7% sul quarto 2012) è un segnale incoraggiante.

Il rischio protezionismo

Resta, invece, un fattore di rischio al ribasso per la crescita del commercio mondiale il ricorso al protezionismo, soprattutto occulto, ossia per mezzo di misure non tariffarie. Le misure restrittive agli scambi con l'estero sono aumentate

da 223 nel 2008 a 534 del 2012¹. Quasi la metà di esse (46%) sono barriere all'accesso al mercato come, per esempio, l'utilizzo di licenze di importazione, adempimenti amministrativi e burocratici gravosi e controlli restrittivi sulle merci; altre misure riguardano pacchetti di stimolo a specifici settori industriali e restrizioni nel campo dei servizi e degli appalti pubblici.

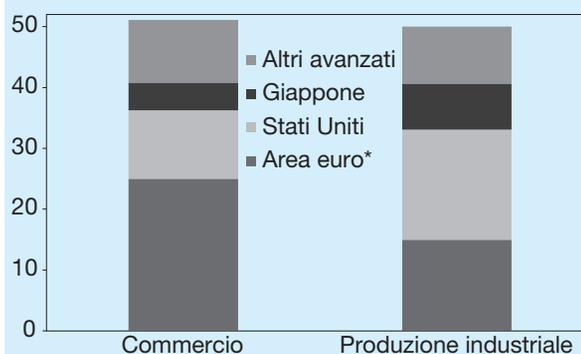
I dazi medi sono, invece, diminuiti nella maggioranza dei paesi presi in considerazione dalla Commissione europea². Fanno eccezione il Brasile e l'Argentina, dove è stato introdotto, rispettivamente a settembre 2012 e a gennaio 2013, un incremento dei dazi a protezione di produzioni domestiche considerate strategiche (nei settori della siderurgia, della chimica, della farmaceutica e dei beni di investimento).

Prosegue l'aggiustamento nei conti con l'estero

I saldi commerciali dei principali paesi hanno proseguito lungo la generale convergenza registrata nella fase più acuta della crisi (Grafico 1.18). Il surplus della Cina ha continuato a ridursi, dal 5,0% del PIL nel 2009 al 2,8% nel 2012, grazie al maggior assorbimento della domanda interna cinese; questa dinamica è attesa proseguire anche nel 2013. Il saldo commerciale del Giappone, in surplus strutturale fino al 2010, è successivamente virato in deficit (-1,4% del PIL nel 2012), anche per la caduta delle esportazioni giapponesi nella seconda metà dell'anno. Il forte deprezzamento dello yen (-35% a partire dall'estate 2012) favorirà, però, il rientro del deficit. Il saldo dell'Italia è diventato positivo nel 2012 (+1,1% del PIL) da negativo nel 2011 (-1,1%), soprattutto a causa della contrazione della domanda interna italiana. È marginalmente mi-

Grafico 1.17

Negli scambi mondiali è alta la quota dell'Area euro
(1° trim. 2013, dati in dollari e cambi 2005, % mondiali)



* Inclusi gli scambi intra-area.

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB.

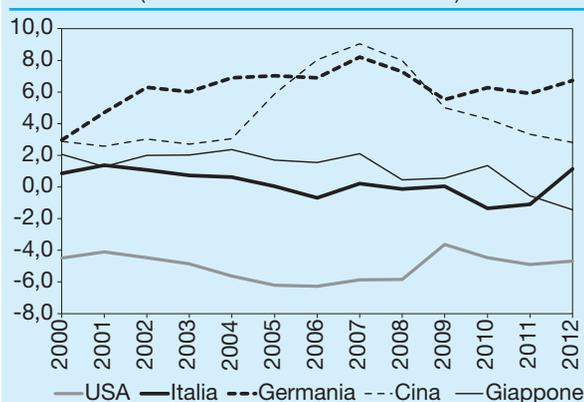
¹ Secondo i rapporti della Commissione europea sulle "Misure potenzialmente restrittive del commercio".

² Arabia Saudita, Argentina, Brasile, Cina, Egitto, Giappone, India, Indonesia, Marocco, Stati Uniti, Sudafrica, Tailandia, Turchia e Vietnam.

giorato il deficit americano (-4,7% del PIL nel 2012, +0,2 punti percentuali dal 2011), continuando a ridursi durante i primi quattro mesi del 2013 (-4,5% del PIL). La buona performance delle esportazioni statunitensi ha più che controbilanciato l'aumento delle importazioni. L'unica eccezione è la Germania, dove l'indebolimento della domanda interna ha favorito un ampliamento del surplus al 6,7% del PIL nel 2012 (+1,2 punti percentuali dal 2009).

Grafico 1.18

L'aggiustamento estero dei paesi è diseguale (Saldo commerciale in % del PIL)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Eurostat e Istituti nazionali di statistica.

Senza crescita difficile il rientro dei debiti pubblici

L'aggiustamento dei conti pubblici nei paesi euro continuerà anche nel 2013, per il terzo anno consecutivo, seppur in misura inferiore ai due precedenti. Le correzioni di bilancio adottate sono straordinarie perché consistenti, simultanee e realizzate da paesi con elevata capacità produttiva inutilizzata. Proprio perciò l'impatto sulle economie è stato molto più negativo di quanto le autorità europee avessero previsto, tanto da distruggere potenziale produttivo. Preso atto di questo errore di valutazione, hanno deciso di prorogare i tempi del rientro del deficit pubblico per cinque paesi. L'esperienza degli ultimi 60 anni in Europa, insegna che il conseguimento di consistenti avanzi di bilancio pubblico richiede sostenuti tassi di crescita del PIL. È il ritorno alla crescita la chiave per ridurre il peso dei debiti pubblici. Per cogliere questo traguardo occorre accentuare lo slittamento nel raggiungimento degli obiettivi di bilancio e alleggerire la disciplina definita a livello europeo in modo da renderla favorevole alla crescita. Perciò va esclusa dal calcolo del deficit voluto per i parametri europei le spese pubbliche nazionali per il cofinanziamento dei fondi europei e occorre lavorare per escludere la spesa per investimenti.

Nel 2009, anno della peggiore caduta del PIL nell'Eurozona, il Consiglio europeo ha aperto la procedura per deficit eccessivo nei confronti di 11 dei 17 paesi euro¹. L'anno successivo la procedura è stata aperta anche per Cipro e quest'anno è stata avviata per Malta. L'Italia è l'unico tra questi 13 paesi a esserne uscito nel 2012, alla scadenza prefissata. L'anno scorso avrebbero dovuto riportare i conti in ordine anche Belgio, Portogallo e Spagna.

¹ Austria, Belgio, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna.

Tabella A

Meno stringenti nell'Eurozona i tempi degli aggiustamenti
(Paesi che hanno ottenuto, nel 2013, una proroga per la chiusura della procedura per deficit eccessivi)

FRANCIA					
<i>Anno di apertura della procedura: 2009</i>	<i>Anno previsto di chiusura: 2013</i>			<i>Nuova deadline: 2015</i>	
	2010	2011	2012	2013	Valori cumulati
Previsioni 2009 var. PIL (%)	1,2	1,5	>1,5	>1,5	
Var. PIL (dati e stime 2013 %)	1,7	1,7	0,0	-0,1	
Deficit (dati e stime 2013 in % PIL)	7,1	5,3	4,8	3,9	
Correzione strutturale richiesta (in % PIL)	1,0	1,0	1,0	1,0	4,0
Correzione strutturale adottata* (in % PIL)	0,3	1,2	1,1	1,3	3,9
SPAGNA					
<i>Anno di apertura della procedura: 2009</i>	<i>Anno previsto di chiusura: 2014**</i>			<i>Nuova deadline: 2016</i>	
	2010	2011	2012	2013	Valori cumulati
Previsioni 2009 var. PIL (%)	-0,8	1,0			
Previsioni 2012 var. PIL (%)				-1,9	-0,3
Var. PIL (dati e stime 2013 %)		-0,3	0,4	-1,4	-1,5
Deficit (dati e stime 2013 in % PIL)		9,7	9,4	10,6	6,5
Correzione strutturale richiesta (in % PIL)	0,8	0,4	2,7	2,5	6,4
Correzione strutturale adottata (in % PIL)	1,4	0,3	2,9	2,5	7,1
PORTOGALLO					
<i>Anno di apertura della procedura: 2009</i>	<i>Anno previsto di chiusura: 2014***</i>			<i>Nuova deadline: 2015</i>	
	2010	2011	2012	2013	Valori cumulati
Previsioni 2009 var. PIL (%)		0,3	1,0		
Previsioni 2012 var. PIL (%)				-3,0	-1,0
Var. PIL (dati e stime 2013 %)		1,9	-1,6	-3,2	-2,3
Deficit (dati e stime 2013 in % PIL)		-9,8	4,4	6,4	5,5
Correzione strutturale richiesta (in % PIL)	-0,1	-0,8	2,3	1,6	3,0
Correzione strutturale adottata (in % PIL)	0,2	2,2	3,0	1,3	6,7
PAESI BASSI					
<i>Anno di apertura della procedura: 2009</i>	<i>Anno previsto di chiusura: 2013</i>			<i>Nuova deadline: 2014</i>	
	2010	2011	2012	2013	Valori cumulati
Previsioni 2009 var. PIL (%)		0,3	1,6	>1,6	>1,6
Var. PIL (dati e stime 2013 %)		1,6	1,0	-1,0	-0,8
Deficit (dati e stime 2013 in % PIL)		5,1	4,5	4,1	3,6
Correzione strutturale richiesta (in % PIL)	-	0,8	0,8	0,8	2,3
Correzione strutturale adottata (in % PIL)	-	-	0,8	1,1	1,9
SLOVENIA					
<i>Anno di apertura della procedura: 2009</i>	<i>Anno previsto di chiusura: 2013</i>			<i>Nuova deadline: 2015</i>	
	2010	2011	2012	2013	Valori cumulati
Previsioni 2009 var. PIL (%)		1,3	2,0	>2,0	>2,0
Var. PIL (dati e stime 2013)		1,2	0,6	-2,3	-2,0
Deficit (dati e stime 2013 in % PIL)		5,9	6,4	4,0	5,3
Correzione strutturale richiesta (in % PIL)	0,8	0,8	0,8	0,8	3,0
Correzione strutturale adottata (in % PIL)	-0,8	0,0	0,9	1,1	1,2

L'obiettivo è sempre di rientrare con il deficit sotto il 3,0% del PIL entro l'anno previsto di chiusura indicato per ciascun paese nella tabella.

* Non corretta. ** Inizialmente 2012, ma a luglio 2012 rinviato al 2014. *** Inizialmente 2012, ma a ottobre 2012 rinviato al 2014.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

Al Belgio è stato concesso un altro anno per il rientro del deficit. Portogallo e Spagna, che già lo scorso anno avevano ottenuto il rinvio della loro *deadline* al 2014, hanno beneficiato di una nuova proroga: al 2016 per la Spagna e al 2015 per il Portogallo. Oltre a questi, anche ad altri tre paesi è stato posticipato il termine: i Paesi Bassi dal 2013 al 2014, Francia e Slovenia dal 2013 al 2015 (Tabella A).

Secondo i documenti ufficiali le proroghe si sono rese necessarie perché, dopo l'apertura della procedura e la fissazione di un termine, sono emersi "accadimenti economici avversi e inattesi con rilevanti conseguenze sui conti pubblici". Il confronto tra le previsioni di crescita del PIL elaborate dalla Commissione europea al momento dell'apertura delle procedure e i dati di consuntivo evidenzia un gap che va in larga parte ricondotto a una sottostima degli effetti negativi delle manovre di bilancio adottate. I governi hanno per lo più rispettato le prescrizioni della Commissione in merito allo sforzo fiscale richiesto. La Spagna ha attuato, dal 2010 a oggi, una correzione strutturale di 7,1 punti di PIL, superiore ai 6,4 imposti. In Portogallo l'aggiustamento, nello stesso periodo, è stato di 6,7 punti di PIL, contro i 3,0 richiesti. Francia e Paesi Bassi si sono tenuti poco sotto l'obiettivo che gli era stato dato. Solo la Slovenia ha compiuto uno sforzo inferiore alla metà di quello concordato (1,2% contro il 3,0%). Gli effetti recessivi indotti da aggiustamenti tanto ampi e soprattutto simultanei in paesi fortemente integrati sono stati però così rilevanti da non consentire di raggiungere l'obiettivo del 3,0% di deficit in rapporto al PIL nei tempi prestabiliti.

D'altra parte, la correzione cumulata imposta al complesso dei paesi euro tra il 2011 e il 2013 raggiungerà, in termini strutturali, i 3,1 punti di PIL. Quest'anno sarà dello 0,8%, inferiore all'1,4% del 2012 e allo 0,9% del 2011 (Tabella B). Si tratta di un aggiustamento straordinario sia per l'ammontare sia per i tempi stretti in cui è stato effettuato.

Ma è ancora più straordinario se lo si confronta con ciò che è accaduto dal dopoguerra fino al 2007. Gli undici paesi principali dell'Eurozona hanno conseguito avanzi primari consecutivi in 32 periodi, secondo i dati del-

Tabella B

In attenuazione la correzione dei bilanci pubblici
(Variazione dei saldi strutturali; in % del PIL potenziale)

	2010	2011	2012	2013	2014
Grecia	5,9	3,5	4,4	3,0	0,0
Francia	0,3	1,2	1,1	1,3	-0,1
Spagna	1,1	0,2	1,8	1,1	-1,1
Italia	0,5	0,1	2,2	0,9	-0,2
Belgio	0,5	-0,1	0,5	0,7	0,0
Paesi Bassi	0,1	0,4	1,0	0,7	-0,3
Portogallo	-0,1	2,2	2,4	0,5	1,7
Irlanda	0,7	1,5	0,2	0,5	2,2
Finlandia	-1,4	0,7	-0,7	0,1	0,1
Germania	-1,5	1,4	1,3	0,1	-0,1
Austria	-0,6	1,1	0,7	-0,1	-0,1
Eurozona	0,0	0,9	1,4	0,8	-0,2

Dati in ordine decrescente sul 2013.

Fonte: elaborazioni CSC su dati e stime Commissione europea.

l'FMI^{2,3}. In Finlandia e Belgio sono stati ottenuti avanzi primari per 23 anni di fila. Questi sono anche i due paesi in cui si è registrato l'avanzo primario più elevato: 9,6% del PIL nel 2000 in Finlandia; 6,8% in Belgio nel 2001. In Italia, l'avanzo massimo è stato ottenuto nel 1997 ed è stato pari al 6,5% del PIL.

Limitando l'analisi ai casi in cui gli undici paesi euro considerati hanno conseguito saldi primari positivi, l'avanzo primario medio annuo dal 1950 al 2007 è stato del 2,4% del PIL (Tabella C). Negli anni in cui sono stati conseguiti gli avanzi, quei paesi sono cresciuti, in media, del 3,9%. Nel periodo 2008-2014 (considerando per quest'anno e il prossimo le ultime previsioni della Commissione europea), l'avanzo primario medio annuo è dell'1,3% del PIL e la crescita del PIL, in media, dello 0,5%. Se si esclude la Germania, l'avanzo medio scende all'1,0% del PIL e la crescita media allo 0,2%. Nel pieno della più grande crisi da ottant'anni le autorità europee hanno imposto avanzi primari, in media, poco inferiori alla metà di quelli ottenuti dal dopoguerra al 2007; ma allora la crescita del PIL era stata del 3,9% l'anno, circa otto volte maggiore di quella sperimentata dagli stessi paesi in avanzo primario in questi anni. È uno sforzo eccessivo che andava e va ancora diluito nel tempo per consentire di aggiustare i conti pubblici senza tagliare in modo irrecuperabile il potenziale di crescita.

Dal 1950 al 2007 solo nel 2,7% dei casi (8 su 299, pari al numero di anni per il numero di paesi), gli avanzi primari sono stati conseguiti in anni di contrazione del PIL (Tabella D). In tutti gli altri, gli avanzi sono stati ottenuti in periodi di crescita positiva. Tra il 2008 e il 2014 la percentuale di avanzi primari conseguiti in fase di contrazione del PIL è salita al 15,4% (4 casi, di cui 3 relativi all'Italia, su 26). Ed è salito anche l'avanzo primario medio conseguito: 1,6% del PIL, in media tra il 1950 e il 2007; 1,8% del PIL tra il 2008 e il 2014. Segno questo che lo sforzo fiscale è ora ben più accentuato rispetto al passato.

Questi numeri forniscono però un'altra lezione: non può esserci riequilibrio dei conti pubblici se non in presenza di tassi di crescita del PIL sostenuti. Tra il 1950 e il 2007, nel 68% dei casi in cui un paese è riuscito a conseguire un avanzo primario, quel paese è cresciuto a un tasso compreso tra il 2% e il 7% e ha avuto un avanzo medio del 2,4% del PIL. Un'evidenza questa che è in linea con quanto suggerisce la teoria: il rientro dei debiti pubblici va portato avanti quando la capacità produttiva è vicina al pieno utilizzo e le politiche restrittive non hanno effetto sulla dinamica del PIL ma sul livello dei prezzi.

² Il database è stato elaborato da P. Mauro, R. Romeu, A. Binder e A. Zaman dell'FMI, e pubblicato nel 2013 nel working paper *A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy*. Esso consente di esaminare la dinamica dei conti pubblici dal dopoguerra a oggi.

³ I paesi considerati sono: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna. In 299 casi su 638 questi paesi hanno registrato un avanzo primario. Negli altri casi un disavanzo. Non sono inclusi nei 32 periodi in cui sono stati conseguiti avanzi primari consecutivi, quelli in cui l'avanzo primario cumulato è stato inferiore a 2 punti di PIL.

Tabella C

Nel passato aggiustamenti agevolati da una crescita sostenuta del PIL

(Periodi di avanzi primari consecutivi nei principali paesi euro)

Paese	Periodo	Durata (anni)	Avanzo primario cumulato (in % PIL)	Avanzo primario medio (in % PIL)	Tasso del PIL (var. % media annua)
Tra il 1950 e il 2007					
Austria	1960-1967	8	9,8	1,2	4,8
	1969-1974	6	11,7	1,9	5,5
	1989-1992	4	3,6	0,9	3,3
	1997-2003	7	13,0	1,9	2,2
	2005-2007	3	4,3	1,4	3,3
Belgio	1951-1957	7	14,4	2,1	3,1
	1985-2007	23	92,3	4,0	2,3
Finlandia	1969-1991	23	96,9	4,2	3,3
	1996-2007	12	60,6	5,1	3,9
Francia	1958-1959	2	3,0	1,5	2,7
	1969-1977	9	14,4	1,6	4,5
	1997-2001	5	4,7	0,9	2,9
Germania	1950-1954	5	4,1	0,8	10,4
	1956-1973	18	33,6	1,9	4,8
	1983-1990	8	9,6	1,2	2,9
	1996-2001	6	7,7	1,3	1,9
	2006-2007	2	4,3	2,1	3,0
Grecia	1994-2002	9	28,9	3,2	3,2
Irlanda	1987-2007	21	77,1	3,7	6,4
Italia	1957-1963	7	2,1	0,3	6,1
	1991-2007	17	50,2	3,0	1,4
Paesi Bassi	1950-1952	3	12,2	4,1	2,6
	1954-1961	8	11,2	1,4	4,2
	1969-1979	11	17,2	1,6	3,6
	1983-1994	12	19,3	1,6	2,7
	1996-2007	12	32,1	2,7	2,8
Portogallo	1951-1958	8	3,1	0,4	3,8
	1986-1992	7	12,6	1,8	4,8
Spagna	1950-1962	13	20,6	1,6	5,2
	1964-1970	7	2,9	0,4	6,1
	1972-1976	5	3,8	0,8	5,0
	1997-2007	11	25,9	2,4	3,8
Media		9,3	22,1	2,4	3,9
Tra il 2008 e il 2014					
Austria	2011-2014	4	1,4	0,4	1,5
Belgio	2013-2014	2	0,4	0,2	0,6
Germania	2011-2014	4	8,9	2,2	1,5
Grecia	2013-2014	2	1,8	0,9	-1,8
Italia	2010-2014	5	9,3	1,9	-0,2
Media		3,4	4,4	1,3	0,5

Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.

Al contrario, quando la politica monetaria è inefficace e la capacità produttiva è ampiamente inutilizzata politiche restrittive hanno un forte impatto negativo sulla crescita del PIL e sulla crescita potenziale. Esattamente ciò che sta accadendo in questi anni.

Per ridurre il peso del debito pubblico la priorità è tornare a crescere. Come mostrano le stime dell'FMI, un paese con un debito pubblico del 100% del PIL può ridurlo del 30% in 10 anni con un punto percentuale aggiuntivo di

crescita. In questo senso, quest'anno soltanto la Germania vedrà contrarsi il debito pubblico in rapporto al PIL. Negli altri paesi, nonostante gli sforzi compiuti, il debito continuerà ad aumentare.

Due sono le direttrici verso cui le istituzioni europee dovrebbero muoversi per assicurare condizioni favorevoli al processo di consolidamento dei debiti pubblici.

Per prima cosa sarebbe necessario allungare i tempi degli aggiustamenti. In parte lo si sta facendo prorogando i termini per l'uscita dalla procedura per deficit eccessivi. Lo *slippage* dovrebbe però essere più accentuato soprattutto per quei paesi che hanno subito i maggiori effetti recessivi. Occorre evitare che i paesi euro siano obbligati a raggiungere troppo rapidamente elevati avanzi primari. Dal dopoguerra è accaduto soltanto tra il 1997 e il 2001 che dieci paesi euro, simultaneamente, avessero avanzi primari consistenti, pari in media al 3,6% del PIL (Tabella E). Ciò fu dovuto agli aggiustamenti di bilancio necessari, in attuazione del trattato di Maastricht, per entrare a far parte della moneta unica. Ma allora ben altri fattori,

Tabella D

Senza crescita difficile ottenere avanzi primari

(Principali paesi Area euro tra il 1950 e il 2007)

Classi di variazione annuale del PIL (%)	Quota di paesi in avanzo primario (%)	Avanzo primario medio (in % PIL)	Tassi medi di crescita del PIL (%)
<=0	2,7	1,6	-1,6
0-2	18,0	2,9	2,3
2-4	36,1	2,6	3,1
4-7	32,0	2,1	5,2
>7	11,2	2,0	8,9
Media		2,2	3,6

Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.

Tabella E

Avanzi primari di bilancio simultanei in Europa**solo con tassi di crescita elevati**

(Principali paesi Area euro tra il 1950 e il 2007)

Numero di paesi in avanzo primario simultaneamente	Numero di anni di avanzi primari simultanei	Avanzi primari medi (in % PIL)	Variazione media del PIL (%)
10	5	3,6	3,8
8	3	2,9	3,2
7	6	2,6	2,9
6	10	1,8	4,5
5	11	1,7	4,7
4	8	2,1	3,3
3	9	1,9	4,3
2	3	2,3	4,4
1	3	5,1	3,2

Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.

tra cui la riduzione dei tassi di interesse, manterrebbero la crescita elevata agevolando così il successo degli aggiustamenti.

In secondo luogo, andrebbero riviste in senso pro-crescita le regole del Patto di stabilità e crescita che, così come modificate negli anni scorsi, tendono a favorire politiche di bilancio pro-cicliche: restrittive quando la capacità produttiva è inutilizzata ed espansive nel caso contrario. In particolare, andrebbero escluse dal calcolo del deficit le spese nazionali di cofinanziamento dei fondi europei. Allo stesso modo occorrerebbe, da subito, lavorare per escludere la spesa pubblica per investimenti dagli stessi vincoli.

La prima modifica è quantificabile a priori e non ha effetti consistenti sui deficit nazionali. Per tale ragione può essere approvata velocemente. In questo senso va la proposta, in corso di elaborazione, della Commissione europea.

L'esclusione della spesa per investimenti, in considerazione delle ambiguità connesse alla definizione di questa spesa, avrebbe portata più ampia. Ma anche gli effetti sulla crescita sarebbero ben più consistenti.

Area euro verso la svolta

Nel primo trimestre del 2013 il PIL dell'Area euro si è contratto per il sesto trimestre consecutivo (-0,2% sul quarto 2012). Il calo è stato attenuato dal risultato marginalmente positivo della Germania (+0,1%) a fronte di un -0,5% fatto registrare da Italia e Spagna e un -0,2% dalla Francia. Tra le componenti del PIL sono, in particolare, crollati gli investimenti (-1,6% rispetto al trimestre precedente, -5,5% su un anno prima), mentre hanno retto i consumi (+0,1%), grazie al +0,8% registrato in Germania. Il contributo del settore estero è risultato positivo (+0,1%): il calo, per il secondo trimestre consecutivo, delle esportazioni (-0,8%), dovuto al rallentamento della domanda internazionale, è stato più che compensato da quello delle importazioni (-1,1%) che hanno fortemente risentito del calo degli investimenti.

Le prospettive di crescita di breve e medio termine appaiono incerte e legate essenzialmente alla dinamica della domanda estera e alla minore restrizione della politica di bilancio. Se da un lato, infatti, i risultati delle indagini qualitative su imprese e consumatori sembrano fornire i primi segnali di stabilizzazione dell'attività produttiva, dall'altro, specie nei paesi periferici, ma anche tra alcuni dei *core*, continuano a permanere condizioni di credito molto rigide, specialmente per le piccole e medie imprese, politiche di bilancio comunque improntate all'austerità e difficoltà nel settore edilizio.

Ciò, in presenza di capacità produttiva inutilizzata ancora molto ampia e margini di profitto in diminuzione, ostacolerà la ripresa degli investimenti. Il calo dell'occupazione, il

basso incremento delle retribuzioni unitarie e l'indebitamento delle famiglie (ancora molto elevato in molti paesi) incideranno sui redditi e sulla fiducia delle famiglie, limitandone le capacità di spesa. Il processo di aggiustamento del mercato immobiliare, ancora in corso tra gli altri in Francia, Olanda, Italia e Spagna, imbriglia le costruzioni residenziali e crea un effetto ricchezza negativo che renderà i consumatori ancora più riluttanti a spendere.

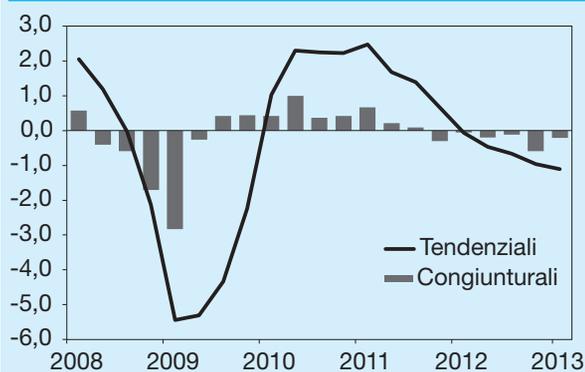
Dopo una sostanziale stagnazione nel secondo trimestre (Grafico 1.19), il PIL tornerà a crescere a partire dal terzo trimestre di quest'anno. A fine 2013 esso avrà, però, recuperato solo lo 0,1% rispetto al valore negativo già acquisito nel primo trimestre (-0,8%). In media, la crescita sarà, dunque, ancora sottozero quest'anno (-0,7%). Nel 2014 si attesterà al +0,9%.

È salita, per il terzo mese consecutivo e più del previsto, la produzione industriale in aprile (+0,4%). Tale risultato, che ne lascia comunque il livello del 12,6% sotto il picco di aprile 2008 e a -0,6% su aprile 2012, porta l'acquisito per il secondo trimestre a +1,1% e rafforza l'attesa di evitare una nuova contrazione del PIL nei mesi primaverili. Incoraggiante, in particolare, il forte aumento nella produzione di beni capitali (+2,7% su marzo) che potrebbe preludere a un risveglio degli investimenti dopo due anni di ripetute contrazioni. È ancora molto negativa, invece, la produzione di beni di consumo durevoli (-2,7%), riflettendo la riluttanza dei consumatori ad assumere impegni finanziari consistenti in una situazione di forte incertezza riguardo le prospettive occupazionali e di reddito. Tra i maggiori paesi, la produzione è salita fortemente in Francia (+2,2%) e Germania (+1,2%) e caduta in Italia (-0,3%) e Spagna (-0,9%).

Stenta a risalire la fiducia delle imprese manifatturiere, solo leggermente migliorata a maggio (-13 da -14 in aprile), ma sopra i minimi del 2012 (Grafico 1.20). Specialmente tra i paesi del Sud

Grafico 1.19

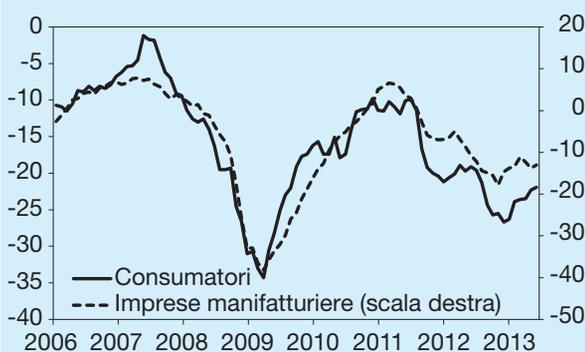
Si attenua la recessione nell'Area euro
(PIL trimestrale, variazioni %)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Eurostat.

Grafico 1.20

Eurozona: risale la fiducia dei consumatori, ancora caute le imprese
(Saldi delle risposte)



Fonte: elaborazioni CSC su dati della Commissione europea.

Europa, esse continuano a confrontarsi con una domanda in calo a causa di politiche di bilancio restrittive, condizioni creditizie ancora molto rigide e disoccupazione elevata. Tuttavia, il calo dei prezzi energetici e delle commodity ha recentemente alleviato la stretta sui margini. Le indagini congiunturali più recenti segnalano che la produzione nel manifatturiero sta gradualmente stabilizzandosi. Secondo le stime flash dell'indice PMI, a giugno l'attività nel settore ha continuato a contrarsi (48,7 da 48,3 in maggio) ma ai ritmi più contenuti degli ultimi sedici mesi. In particolare, gli ordini si sono ridotti al ritmo più basso da metà 2011. Tra i maggiori paesi, è risultato in contrazione il manifatturiero in Germania (48,7 da 49,4 e accentuazione del calo degli ordini), poco più ampio il calo in Francia, dove, però, l'indice è fortemente migliorato (a 48,3 da 46,4). Restano in contrazione anche i servizi, dove l'attività è calata per il diciassettesimo mese consecutivo (47,2 da 47,0).

Secondo gli operatori, il livello delle scorte di prodotti finiti nel settore manifatturiero è relativamente basso in Francia (46,6 PMI a maggio), in Italia (47,8) e nella stessa Germania (48,6). Nell'intera area, il contributo alla crescita delle scorte è stato costantemente negativo da sette trimestri, accompagnando una domanda finale in costante e progressiva caduta. Non è pertanto improbabile che, al primo accenno di ripresa della domanda, estera o interna, le imprese decidano di incrementare la produzione più rapidamente proprio per la necessità di ripristinare un livello adeguato di scorte determinando, nei primi tempi della ripresa, una crescita del PIL più forte del previsto.

È nuovamente migliorata a maggio, per il quinto mese consecutivo, ma di solo 0,4 punti, la fiducia dei consumatori. A -21,9 si posiziona sul livello più elevato degli ultimi dieci mesi ma rimane ben al di sotto della media di lungo periodo (-12,6). Il graduale aumento della fiducia negli ultimi mesi riflette la diminuzione dell'inflazione (1,4% a maggio), che riduce l'erosione del potere d'acquisto dei redditi, e i miglioramenti nei mercati azionari. Continua a salire la fiducia delle famiglie tedesche, sostenuta dal buon andamento dell'occupazione, dei salari e del mercato azionario. Aumenta invece il pessimismo dei consumatori in Francia.

Nell'Eurozona il tasso di disoccupazione ha raggiunto in aprile il 12,2% della forza lavoro. Il numero dei disoccupati è in costante aumento da maggio 2011 (+3,9 milioni) e continuerà ad aumentare ancora per buona parte del 2013. Gli effetti ritardati del calo di attività nei trimestri scorsi e l'attuale stagnazione dell'attività produttiva determineranno, infatti, ulteriori perdite di posti di lavoro nel corso dell'anno, in particolare nei paesi periferici ma anche in paesi *core* come la Francia. Un'eventuale inversione di tendenza dipenderà sia dai tempi sia dall'intensità della ripresa.

Allons enfants de la Patrie...i giorni delle riforme sono arrivati!

Con l'arretramento del PIL nel 1° trimestre del 2013, la Francia è tornata ufficialmente in recessione. Il *double-dip* è arrivato più tardi che in Italia e in Spagna (rispettivamente al settimo e sesto trimestre consecutivo di flessione dell'attività già a inizio 2013), una discrepanza dovuta principalmente alla diversa tempistica con cui si è affrontato il rientro dai deficit pubblici. D'altronde, anche la caduta nel biennio nero 2008-2009 è stata meno drastica che altrove: -4,3% il PIL francese da inizio 2008 a metà 2009, contro il -7,2% in Italia, il -6,6% in Germania e il -5,0% nel resto dell'Area euro. Seppur l'economia francese abbia finora galleggiato meglio durante la crisi, non è tuttavia immune dalle profonde difficoltà che affliggono l'Eurozona, e non solo perché le economie dell'Area sono fortemente interconnesse. Nonostante molti punti di forza, essa è caratterizzata da significativi squilibri di finanza pubblica e di bilancia commerciale, oltre che da altre debolezze strutturali che ne compromettono risultati e potenzialità. Le prospettive di crescita della Francia dipendono in modo cruciale dalla riduzione della spesa pubblica e dall'implementazione di una serie di riforme volte a ridurre la disoccupazione strutturale e a ristabilire la competitività delle imprese. Segnali incoraggianti arrivano dalle misure adottate dal governo, a novembre 2012, con il "Patto per la crescita, competitività e occupazione" e dalla convergenza delle parti sociali, a inizio anno, su una riforma del mercato del lavoro che è diventata legge lo scorso maggio. Il Presidente Hollande promette di proseguire nel processo di riforma, intervenendo su pensioni, ammortizzatori sociali, apprendistato e scuola. Il calendario politico gli offre l'opportunità di seguire una strategia coraggiosa. Il suo predecessore non lo ha fatto e si è giocato la rielezione. La posta in gioco appare ora ancora più elevata: ne va della "grandeur" del paese.

Nel 2012 il PIL della Francia è rimasto invariato rispetto al 2011. A fine anno è iniziata la contrazione (-0,2% il PIL nel 4° trimestre), che è poi proseguita a inizio 2013 (un altro -0,2%). Il calo dell'attività nel 1° trimestre è stato caratterizzato da un'ulteriore e maggiore flessione degli investimenti (-0,9% sul trimestre precedente, il 5° calo consecutivo). I consumi, dopo due trimestri di stagnazione, hanno ripreso a contrarsi (-0,1%), riflettendo il minor reddito disponibile (-0,9%). Anche il contributo delle esportazioni nette, positivo nel 2012 per la prima volta dal 2001, grazie alla caduta delle importazioni, è tornato negativo nel 1° trimestre 2013 (-0,2%), a causa dell'aumento delle importazioni (+0,1%), ma anche e soprattutto della riduzione delle esportazioni (-0,5%). La debolezza del ciclo economico francese è confermata dalle inchieste congiunturali sulle imprese (in maggio, stabile la fiducia ma su livelli molto bassi; PMI composito a 44,6) e sulle famiglie (in maggio la fiducia è scesa al minimo storico precedentemente toccato a luglio 2008 e i timori sulla disoccupazione sono tornati a sfiorare il picco di inizio 2009; Grafico A).

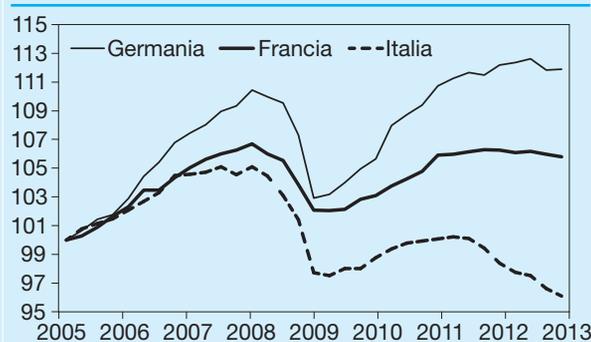
L'economia francese ricomincerà probabilmente a crescere nella seconda metà del 2013, ma a un ritmo inferiore a quello medio della zona euro e soltanto per una probabile anticipazione di molte spese da parte delle famiglie, in vista dell'aumento dell'IVA dal 1° gennaio prossimo. Il PIL rischia di tornare a contrarsi già nella prima metà del 2014. In controtendenza rispetto alla media dell'Eurozona, secondo il governo il peso della manovra di bilancio sul PIL (1,2% nel 2012) aumenterà nel 2013 (all'1,8%) e resterà elevato nel 2014 (1,0%).

Risulterà ulteriormente depresso il reddito disponibile delle famiglie, già in flessione a causa del calo dell'occupazione iniziato nel 2° trimestre 2012 e destinato a continuare. L'incertezza sul futuro rischia inoltre di far aumentare il risparmio precauzionale. Margini erosi, ampia capacità inutilizzata (ancora il 6% sotto la media 1980-2008) e fragilità finanziaria delle imprese lasciano poco spazio per una solida ripresa degli investimenti nel breve termine. Quelli in costruzioni, inoltre, saranno a lungo frenati da un mercato immobiliare ancora molto "gonfiato". I prezzi delle case, saliti di oltre l'80% in termini reali dal 2000 a fine 2007, erano nel 1° trimestre 2013 solo del 5% più bassi rispetto al picco allora raggiunto. Il rapporto tra prezzi delle case e reddito disponibile pro capite, aumentato di oltre il 65% dal 2000 al 2007, è da allora sceso di solo 4 punti percentuali. Per i suoi effetti su ricchezza, fiducia e saggio di risparmio delle famiglie, questo processo di aggiustamento contribuirà a frenare anche i consumi. Infine, la debole domanda in Europa, in Spagna e in Italia in particolare, e il rallentamento di quella dei mercati emergenti continueranno a pesare sulla performance dell'export francese.

Al di là degli indicatori congiunturali, vi sono ragioni di fondo perché l'economia francese stenti a tornare a crescere in modo sostenuto. Una prima grave debolezza strutturale dell'economia francese consiste nella perdita di competitività. Dal 2000 al 2007, la competitività di costo del manifatturiero francese è arretrata di 16,2 punti percentuali rispetto a quella dell'industria tedesca (Grafico B). Ciò è il risultato di politiche di moderazione salariale in Germania, in assoluto e soprattutto in relazione ai mercati guadagni di produttività, realizzate grazie a un forte decentramento della contrattazione collettiva. In Francia, al contrario, è difficile moderare la crescita salariale data l'indicizzazione

Grafico A

La Francia non tiene il passo della Germania (PIL reale, indici 1° trim. 2005=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

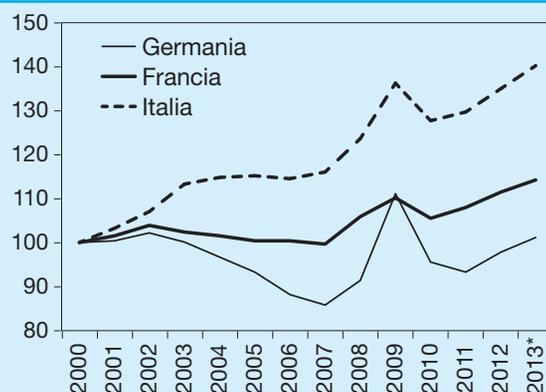
del salario minimo, il quale, rappresentando circa il 60% del salario mediano, coinvolge un'elevata porzione di lavoratori¹. Inoltre, mentre la Germania nei primi anni Duemila approvava una serie di misure che hanno aumentato l'efficienza allocativa del mercato del lavoro, la Francia tagliava l'orario contrattuale da 39 a 35 ore, con un conseguente aumento del costo del lavoro, perché è da questa quota che da allora scattano gli oneri aggiuntivi per gli straordinari.

In un contesto di crescente concorrenza internazionale sui mercati esteri e nazionali, le imprese francesi hanno cercato di difendere quote di mercato assorbendo la perdita di competitività in minori livelli di redditività. Il margine operativo lordo nel manifatturiero francese è infatti in marcata contrazione dai primi anni Duemila (Grafico C). L'erosione della redditività delle imprese francesi frena gli investimenti. La minore accumulazione dello stock di capitale mina inoltre livello e dinamica del prodotto potenziale.

Un altro termometro che segna alta perdita di competitività è la bilancia corrente francese. Fortemente peggiorata nell'ultimo decennio, anche durante la crisi, ha raggiunto un disavanzo pari al 2,3% del PIL nel 2012. Il rischio per l'economia francese è quello di avvitarci sempre più in un circolo vizioso di perdita di quote di mercato, bassi profitti e deindustrializzazione. Il rapporto tra export francese e

Grafico B

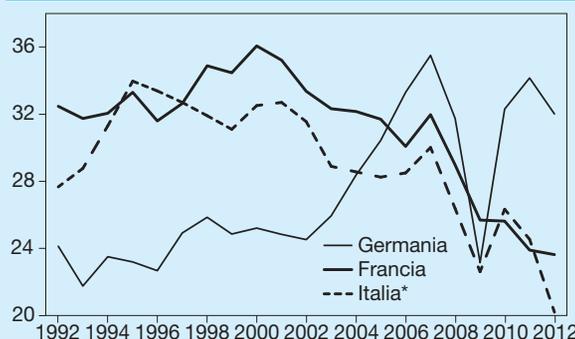
Francia vs Germania: si riallarga il divario competitivo
(CLUP, settore manifatturiero, indici 2000=100)



* 2013: Var. % 1° trimestre 2013 su media 2012.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

Grafico C

Redditività del manifatturiero francese in discesa libera
(Manifatturiero; MOL in % del valore aggiunto)



Margine Operativo Lordo (MOL) = VA ai prezzi base - Reddito da Lavoro (RdL).
RdL = (RdL dipendente/Occupati dipendenti) * Occupati totali.
* Italia: corretto per l'introduzione dell'IRAP (1998).
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Eurostat.

¹ Per dare un termine di paragone, negli USA il salario minimo rappresentava nel 2012 meno del 40% del salario mediano e dal 2000 è cresciuto del 5,6% in termini reali, contro il +19,6% in Francia.

export tedesco è passato dal 61% del 2000 al 41% del 2012. Ciò si è riflesso sul valore aggiunto del manifatturiero, la cui quota sul PIL è diminuita progressivamente ed è ora inferiore (10,0% nel 2012) a quella della Gran Bretagna (10,7%).

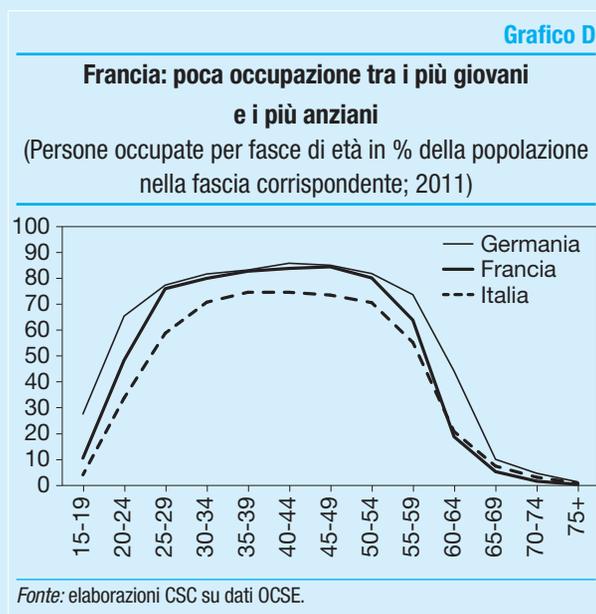
Non mancano i punti di forza su cui il sistema francese può fare leva per ripartire: i livelli del debito privato rimangono relativamente bassi, il tasso di risparmio elevato, la demografia dinamica, anche grazie all'immigrazione dalle ex-colonie. La Francia può inoltre contare su un sistema di infrastrutture di trasporto ben sviluppato, al 1° posto per qualità delle strade su 142 paesi secondo la graduatoria del *World Economic Forum* del 2011 (l'Italia era al 59°, la Germania al 10°). A giudicare dall'importanza relativa degli investimenti in ICT, la Francia ha battuto il resto dell'Eurozona anche per la tempistica e l'intensità di adozione delle tecnologie della comunicazione². Per rilanciare l'economia, tuttavia, la Francia non può più sottrarsi dallo sciogliere quei nodi che ne hanno compromesso risultati e potenzialità. Gli ingredienti della ricetta sono ridimensionamento ed efficientamento della spesa pubblica, riduzione del cuneo fiscale e contributivo, aumento della flessibilità e del decentramento nel mercato del lavoro, eliminazione delle distorsioni presenti nel sistema degli ammortizzatori sociali, apertura dei mercati alla concorrenza.

Nel 2012 la spesa pubblica francese rappresentava il 56,6% del PIL. Una quota così elevata, seconda solo, tra i paesi avanzati, a quella registrata in Belgio, va di pari passo con un livello di imposizione fiscale molto alto, che crea distorsioni e non è comunque sufficiente a coprire la spesa, giacché il deficit pubblico era al 4,8% del PIL nel 2012. In base a quanto annunciato dal governo a novembre scorso, nel "Patto per la crescita, competitività e occupazione", agli aumenti di imposizione fiscale nel 2012-2013, concentrati su grandi imprese e famiglie benestanti, dovrebbe far seguito nei prossimi anni una riduzione di spesa, che la porti al 53,1% del PIL nel 2017. Tuttavia, misure specifiche non sono ancora state decise. Eppure esistono ampi margini di riduzione ed efficientamento della spesa pubblica. A cominciare dalla spesa pensionistica (12,5% del PIL francese nel 2012), in primo luogo razionalizzando il sistema e in particolare eliminando i numerosi trattamenti preferenziali, particolarmente generosi per dipendenti pubblici e di aziende statali.

Anche se la maggior parte dei sussidi ai pensionamenti anticipati sono già stati eliminati, vanno rimosse quelle regole che ancora disincentivano l'offerta di lavoro delle persone più anziane, tra cui la miriade di sconti fiscali e contributivi a favore dei pensionati e la maggior durata dei sussidi di disoccupazione per gli *over 60*. Ciò contribuirà a elevare l'età effettiva di pensionamento e il tasso di occupazione dei *senior*. Quello dei 60-64enni, pur essendo in aumento dai primi anni Duemila, rimane il più basso tra i paesi OCSE

² Si veda CSC, *Scenari economici* n. 10, dicembre 2010.

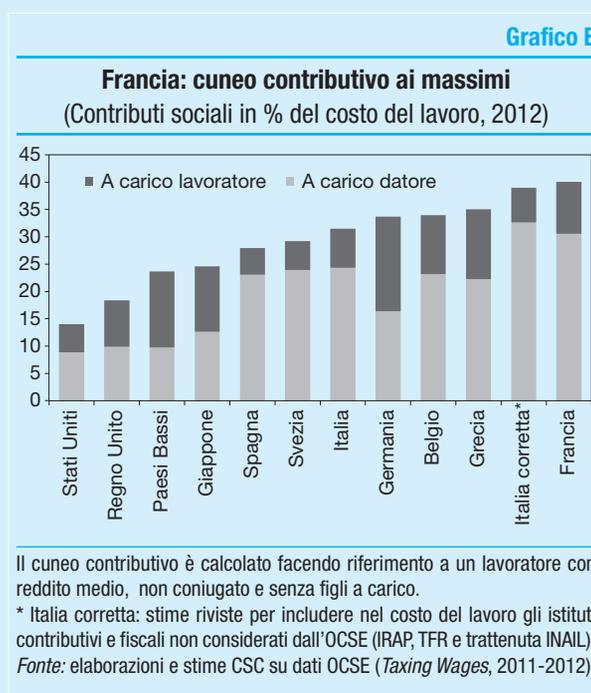
(18,8% nel 2011, dal 9,9% nel 2000, contro il 20,9% in Italia, il 44,2% in Germania, il 50,8% negli USA). D'altronde, in Francia un netto sganciamento dal lavoro appare già evidente per la fascia di età precedente: nel 2011 la quota di occupati tra i 55-59enni era pari al 63,9%, contro il 73,8% in Germania. Sul lato della domanda, gli esistenti schemi di aumenti salariali legati all'anzianità di servizio, nella misura in cui non riflettono effettivi guadagni di produttività, peggiorano le prospettive di lavoro man mano che si avanza con l'età e vanno quindi resi meno rigidi. Un'altra anomalia del mercato del lavoro francese è il basso tasso di occupazione degli *under 25*: 10,6% tra i 15-19enni e 48,8% tra i 20-24enni (contro il 27,5% e il 65,4% in Germania). Le opportunità occupazionali dei più giovani sono sfavorite dall'esistenza di un salario minimo particolarmente elevato e da una debole relazione tra scuola e mondo del lavoro: in Francia la quota di giovani che combinano istruzione e impiego si ferma al 14%, contro il 34,0% in Germania (3,5% in Italia). Il "Patto per la crescita, competitività e occupazione" ha introdotto dal 2013 il *contrat de génération*, un bonus di 4.000 euro l'anno per tre anni a imprese con meno di 300 dipendenti che assumano un lavoratore *under 26* e lo affianchino a un lavoratore *over 57*, al quale venga garantito il posto di lavoro fino alla pensione. Questa misura potrebbe favorire l'occupazione di giovani e anziani nel breve periodo, ma, come ogni incentivo monetario, contribuisce a far lievitare il già elevato volume di tasse e contributi che ogni occupato deve pagare, con effetti depressivi nel lungo periodo sull'occupazione, tramite l'aumento del costo del lavoro. Per rilanciare davvero l'occupazione di anziani e giovani è invece necessario intervenire con una strategia di riforma che metta mano a vari ambiti, dalle pensioni agli ammortizzatori sociali, dal salario minimo alla scuola (Grafico D).



Per quanto riguarda, in particolare, il funzionamento del mercato del lavoro, a maggio 2013 è stata approvata una legge di riforma che va nella giusta direzione, perché decentralizza, aumenta la flessibilità esterna e interna e incentiva la mobilità, sia tra lavori sia tra stati occupazionali. Tra le principali novità: le aziende potranno, alla tedesca, negoziare riduzioni temporanee di orario (e salario), al fine di salvaguardare posti di lavoro

in periodi di “grave difficoltà”, e potranno da ora in poi chiedere ai dipendenti di accettare un trasferimento tra fabbriche, a parità di qualificazione e remunerazione; i lavoratori potranno prendere un periodo di aspettativa per andare a lavorare in un'altra azienda e diventeranno titolari di crediti formativi che li accompagneranno lungo la loro carriera, indipendentemente dal posto di lavoro; ai percettori di sussidi di disoccupazione sarà riconosciuto il diritto alle quote di sussidio non percepite, nel caso in cui vengano assunti solo temporaneamente o a un salario inferiore a quello del lavoro precedente. La legislazione sui licenziamenti è stata inoltre modificata con l'obiettivo di ridurre l'incertezza e la durata dei procedimenti. L'effettivo impatto della riforma dipenderà, tuttavia, dagli esiti della contrattazione aziendale (a cui è rinviata l'applicazione di gran parte delle nuove regole) e dalla giurisprudenza. Inoltre, per “slegare” davvero il mercato del lavoro francese bisogna intervenire anche sul fronte delle liberalizzazioni. In Francia, per esempio, l'apertura di molti negozi la domenica è ancora vietata e l'accesso a varie professioni è limitato da particolari licenze. Da snellire anche le procedure necessarie per avviare un'impresa, ad oggi complesse e onerose.

Infine, la Francia deve ridurre gli oneri contributivi, che rappresentano il 40,1% del costo del lavoro totale, l'incidenza più elevata tra le economie avanzate (33,7% in Germania)³, e sono per oltre i tre quarti a carico del datore di lavoro (meno del 50% in Germania; Grafico E). Nell'ambito del “Patto per la crescita, competitività e occupazione”, il Governo francese ha varato un credito d'imposta a favore delle imprese, per tre anni, proporzionale al monte salari relativo a lavoratori che guadagnano fino a 2,5 volte il salario minimo. Per quest'ampia platea di lavoratori, la misura comporterà una riduzione del costo del lavoro del 4% nel 2013 e del 6% nel 2014 e nel 2015. Si tratta di una riduzione consistente, se confrontata con lo 0,4% di guadagno di competitività in termini di CLUP realizzato dai produttori francesi rispetto a



³ Il cuneo contributivo è riferito a un lavoratore senza carichi familiari che guadagna un salario pari a quello mediano (fonte OCSE, *Taxing wages 2011-2012*).

quelli tedeschi dal 2007 al 2011. Vanno in direzione opposta, tuttavia, due provvedimenti inclusi nella recente legge di riforma del mercato del lavoro, ovvero l'estensione, a carico dell'azienda, dell'assistenza sanitaria integrativa a tutti i lavoratori e un aumento dei contributi per l'assicurazione contro la disoccupazione sui contratti a breve e brevissimo termine (dal 4,0% al 5,5% per i contratti tra uno e tre mesi e al 7,0% per quelli di meno di un mese). Seppur giustificabili in termini sia di efficienza sia di equità, queste misure aumentano ulteriormente il costo del lavoro. È evidente che una riduzione universale e permanente dei contributi sociali, necessaria per restituire competitività alle imprese, potrà essere realizzata solo se accompagnata da una profonda riforma del sistema delle pensioni e degli ammortizzatori sociali. In attesa di trovare consenso sociale e accordo politico su queste riforme, la Francia potrebbe almeno iniziare subito a migliorare l'efficienza della macchina statale. Per esempio, secondo l'OCSE, con una maggiore efficienza del meccanismo di raccolta delle tasse (il cui costo in percentuale delle entrate nette è oggi quattro volte quello medio OCSE) si potrebbe risparmiare lo 0,3% del PIL⁴, mentre la spesa sanitaria potrebbe essere ridotta dell'1,3% del PIL senza peggiorarne la qualità⁵.

⁴ Si veda OCSE, *Government at a glance*, 2011.

⁵ Si veda OCSE, *What are the best policy instruments for fiscal consolidation*, Policy note n. 12, 2012.

Si consolida la ripresa USA

Dopo il rallentamento nel quarto trimestre 2012 (+0,4% il tasso di incremento annualizzato del PIL sul terzo), l'economia americana ha ripreso vigore nei primi tre mesi del 2013 (+2,4%). Con un tasso di incremento pari al 3,4% i consumi hanno messo a segno il guadagno più consistente dal quarto trimestre 2010. E ciò nonostante l'eliminazione delle agevolazioni fiscali sulle buste paga e sui dividendi che hanno contribuito a ridurre il reddito disponibile (-2,2%) e indotto le famiglie a diminuire nuovamente il tasso di risparmio (al 2,3%), ben al di sotto del livello medio di lungo periodo. È continuata, seppur a ritmi più contenuti, la crescita degli investimenti non residenziali (+2,2%) e quella, invece robusta, degli investimenti residenziali (+12,1%). Molto significativo è stato sia il contributo positivo delle scorte (+0,6%), che ha probabilmente contribuito a frenare la produzione nei successivi mesi primaverili, sia quello negativo della spesa pubblica (-1,0%), che è previsto ripetersi anche nel secondo trimestre, dati i tagli automatici scattati in marzo.

Gli ultimi indicatori congiunturali disponibili segnalano che l'economia americana ha rallentato nel corso del secondo trimestre, probabilmente per gli effetti su consumi e attività produttiva delle misure di bilancio restrittive introdotte con il *sequester* e per il rallentamento della domanda internazionale. La dinamica tornerà più sostenuta a partire dalla se-

conda metà del 2013 (Grafico 1.21). In media, l'aumento del PIL si attesterà quest'anno all'1,8%. Nel 2014, sospinta in particolare dalla domanda interna, l'economia USA accelererà al 2,6%, con una variazione tendenziale del 3,0% a fine anno.

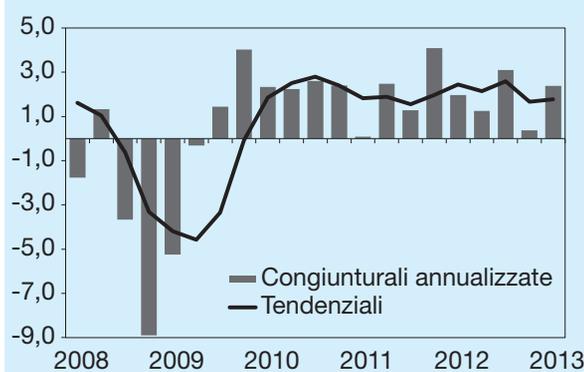
Il mercato del lavoro e quello immobiliare offriranno il sostegno maggiore a consumi e investimenti. L'aumento medio mensile dell'occupazione non agricola è stato di 189mila unità da inizio anno (175mila a maggio), un ritmo, tuttavia, non sufficiente per riassorbire la massa di disoccupati (oltre otto milioni e settecentomila) creatasi nel corso della crisi del 2008-2009. È però progressivamente migliorato il tasso di disoccupazione (7,6% a maggio), anche grazie al modesto incremento della forza lavoro dovuto allo scoraggiamento di molti nel cercare un impiego.

Nel settore immobiliare continua l'aumento delle vendite di abitazioni sia nuove sia esistenti e il recupero dei prezzi (+1,1% in aprile su marzo, +10,9% rispetto al minimo di marzo 2012), sostenuti sia dall'aumento della domanda sia dalla riduzione degli stock di case invendute, tornati ormai prossimi ai livelli medi di lungo periodo. La domanda di abitazioni può anche ricominciare a contare su un numero di nuclei familiari in progressiva espansione, in linea con l'aumento delle opportunità occupazionali, in particolare per i giovani.

Grazie alla risalita della ricchezza immobiliare e di quella finanziaria è molto migliorata la situazione patrimoniale delle famiglie: la loro ricchezza complessiva (+4,5% nel 1° trimestre 2013 sul quarto 2012) ha più che recuperato le perdite incorse durante il periodo 2008-2009 ed è ora ai massimi storici (oltre il 35% al di sopra del minimo toccato nel primo trimestre 2009; Grafico 1.22). Sono al contempo scesi sia l'indebitamento (al 111,5% del reddito disponibile nel primo trimestre 2013 dal 132,1% del primo 2007) sia gli oneri che le famiglie pagano sul servizio del debito (10,4% del reddito

Grafico 1.21

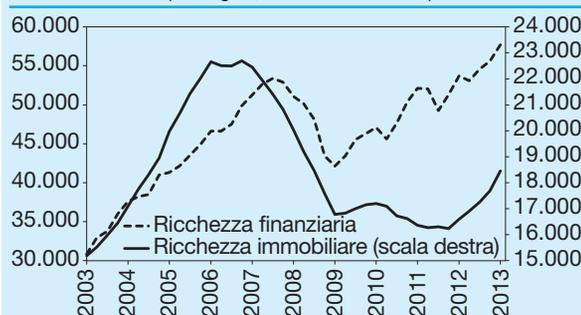
Riaccelera la crescita negli USA (PIL trimestrale, variazioni %)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati BEA.

Grafico 1.22

USA: dalla ricchezza un sostegno ai consumi... (Famiglie, miliardi di dollari)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

a fine 2012 da 14,1% nel terzo trimestre 2007) contribuendo a migliorarne anche la situazione finanziaria. Ciò, insieme all'aumento dell'occupazione, ha spinto in alto la fiducia delle famiglie che, salita di altri 7,2 punti (dopo il +7,1 di aprile), ha raggiunto a maggio il livello più elevato da oltre 5 anni.

Come già confermato dai dati di aprile (+0,1% a prezzi costanti su marzo, il ritmo più basso degli ultimi sei mesi), i consumi di beni e servizi potranno però difficilmente mantenere i ritmi del primo trimestre. Essi saranno frenati sia dalla necessità da parte delle famiglie di ripristinare un livello di risparmio adeguato sia dagli effetti sui redditi delle restrizioni della politica di bilancio.

Il dato sugli ordini di beni capitali (esclusi difesa e aeromobili) in aprile (+1,2% in termini nominali rispetto a marzo) lascia prevedere un aumento moderato degli investimenti in macchinari nei mesi successivi (Grafico 1.23). Anche le indagini qualitative più recenti sembrano segnalare, almeno per l'industria, un deterioramento delle prospettive di investimento nel breve termine. L'indice ISM del manifatturiero (49,0 a maggio da 50,7 in aprile) dipinge un quadro di rallentamento per il settore.

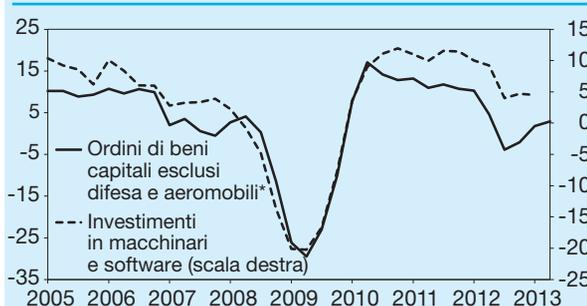
Sono in ribasso, in particolare, gli ordini interni (48,8 da 52,3). Continuano a espandersi, ma a ritmi più contenuti, gli ordini esteri (51,0 da 54,0). Dopo il balzo fatto registrare nel primo trimestre (+4,4% sul terzo), anche la produzione industriale (-0,5% in aprile su marzo) sembra riallinearsi con la domanda di beni. Grazie al forte rialzo dell'indice relativo ai nuovi ordini (56,0 da 54,5) continua invece a ritmi sostenuti l'attività nei servizi (53,7 da 53,1). Tassi di interesse storicamente bassi, elevati profitti e capacità produttiva in aumento e ormai non lontana, nell'industria, dai livelli di lungo periodo, rendono, tuttavia, ancora molto favorevoli le condizioni per l'investimento, sia in macchinari e software sia, specialmente, in costruzioni residenziali. Infine, il boom energetico (*shale gas revolution*), oltre che alla creazione di posti di lavoro, contribuirà notevolmente a fornire un ulteriore vantaggio competitivo agli USA e ad attrarre investimenti in quei settori in cui il peso dell'energia sui costi di produzione è più elevato.

Gli unici ostacoli ad una ripresa più sostenuta dell'economia americana sembrano quindi venire dalle necessarie correzioni del bilancio pubblico. Gli effetti negativi delle misure di riduzione del deficit del bilancio federale attuate con il *sequester* si sommano a quelli creati

Grafico 1.23

...e in ripresa gli ordini di beni capitali

(Dati trimestrali, var. % tendenziali, a prezzi correnti)



*Dato trimestralizzato di aprile per il 2° trimestre 2013.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

dall'incertezza su quali nuovi aggiustamenti si renderanno necessari per ridurre in tempi ragionevoli l'elevato deficit pubblico (stimato pari al 6,5% del PIL nel 2013). Il taglio della spesa pubblica ha comportato che in solo due degli ultimi tredici trimestri il contributo alla crescita del PIL del settore pubblico sia risultato positivo. Il disavanzo strutturale, infatti, è sceso dall'8,5% del PIL nel 2010 al 6,4% nel 2012; nel 2013 è atteso calare al 4,6% (con una sottrazione di 1,8 punti di PIL di risorse all'economia) e nel 2014 al 3,9% (-0,7 punti sottratti).

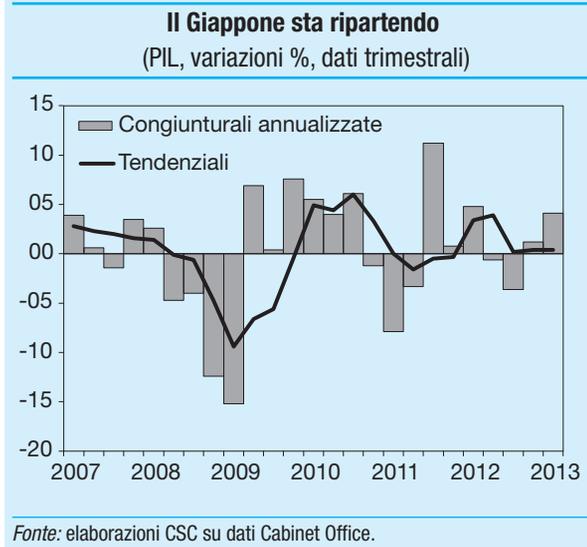
Il Giappone accelera il passo...

L'economia nipponica, uscita dalla recessione e cresciuta nel 2012 del 2,0%, ha aumentato il suo ritmo di crescita nel primo trimestre 2013: +4,1% congiunturale annualizzato il PIL, dopo il +1,2% del periodo precedente, grazie agli effetti positivi della strategia di politica economica del nuovo Governo di Shinzo Abe (Grafico 1.24; si veda il riquadro *Una falsa guerra delle valute?*).

Determinanti le performance dei consumi privati (+3,6% da +1,8%), trainati dalla rinnovata fiducia dei consumatori, e della spesa pubblica (+1,7% da +2,6%). Positivo anche il contributo alla crescita delle esportazioni nette (1,5 punti percentuali), sostenute dall'incremento delle esportazioni reali (+16,1%) dopo 4 trimestri consecutivi di contrazione, mentre è risultato ancora negativo l'apporto degli investimenti delle imprese (-0,2 punti percentuali). Consumi e spesa pubblica continueranno a sostenere la crescita per tutto il 2013, portando il paese a crescere dell'1,8% per rallentare poi nel 2014 (1,5%), quando il contributo del canale estero, favorito da deprezzamento dello yen e ripresa del commercio mondiale, sarà controbilanciato dalla manovra di consolidamento delle finanze pubbliche da parte del Governo attraverso la diminuzione delle spese per la ricostruzione post-terremoto e l'aumento della tassa sui consumi dal 5% all'8%.

Gli indicatori congiunturali indicano un'attività vivace nel secondo trimestre: in maggio i PMI composito (54,1) e dei servizi (54,8) hanno raggiunto i rispettivi valori massimi della serie, mentre il PMI manifatturiero (51,5) ha toccato il massimo da 19 mesi. In aprile produzione industriale in crescita per il quinto mese consecutivo su base mensile (+0,9%), mentre la caduta degli ordini di macchinari (-8,8%) appare un ridimensionamento rispetto alla variazione record dal 2005 in marzo (+14,2%). La fiducia dei consumatori sostenuta dall'impennata delle quotazioni azionarie è tornata in maggio ai livelli pre-crisi (45,7) e ali-

Grafico 1.24



menta i consumi reali delle famiglie (+1,5% mensile in aprile, da +5,2% e +0,8%). La bilancia commerciale ha chiuso in passivo in maggio per l'11° mese consecutivo: il più forte aumento delle esportazioni da dicembre 2010 (+10,1% annuo), per i primi evidenti segni della debolezza dello yen, è stato controbilanciato dal +10,0% delle importazioni per l'aumento del costo dell'energia importata dopo la sospensione dell'attività delle centrali nucleari.

...ma non esce dalla deflazione

La priorità del governo è sconfiggere la deflazione e la Banca centrale, che ha varato un piano di allentamento monetario iper-espansivo, ha fissato un obiettivo di inflazione pari al 2% da raggiungere nell'arco di due anni o comunque nel più breve tempo possibile. La discesa dei prezzi inizia a rallentare: in aprile l'indice dei prezzi al consumo (esclusi i beni alimentari) si è contratto per il sesto mese consecutivo (-0,4% annuo da -0,5%), ma ha registrato nelle stime preliminari di maggio per l'area di Tokio una variazione positiva per la prima volta dal 2009 (+0,1%); al netto dei prodotti energetici la caduta è stata più intensa (-0,6%), ma comunque in frenata (-0,8% in marzo). Dopo gli annunci delle nuove strategie di politica economica le autorità giapponesi sono impegnate a contenere l'eccessiva volatilità sviluppatasi sui mercati azionari e obbligazionari in maggio. La seconda parte della riforme strutturali per la competitività e la crescita sarà presentata dal Governo dopo le elezioni in luglio per il rinnovo della Camera Alta.

Una falsa guerra delle valute?

Dall'estate dello scorso anno si è registrato un forte deprezzamento della valuta giapponese rispetto all'euro: -35% da luglio 2012 a maggio 2013. Il fatto che dietro tale evento ci sia l'aggressiva azione del Governo nipponico e l'imponente stimolo monetario immesso dalla *Bank of Japan* (BOJ) ha riaperto il dibattito sull'utilizzo dell'arma dei tassi di cambio per risollevare le sorti delle proprie economie, a danno della competitività delle altre. Con il rischio di innescare ritorsioni e, quindi, una "guerra" valutaria. Movimenti dei cambi, non solo nel caso giapponese, si sono verificati negli ultimi anni come effetto collaterale di politiche monetarie volte a sostenere l'economia. Secondo alcuni analisti la guerra delle valute sarebbe già in corso e toccherebbe alla BCE contrattaccare per evitare un apprezzamento dell'euro, dannoso per la crescita.

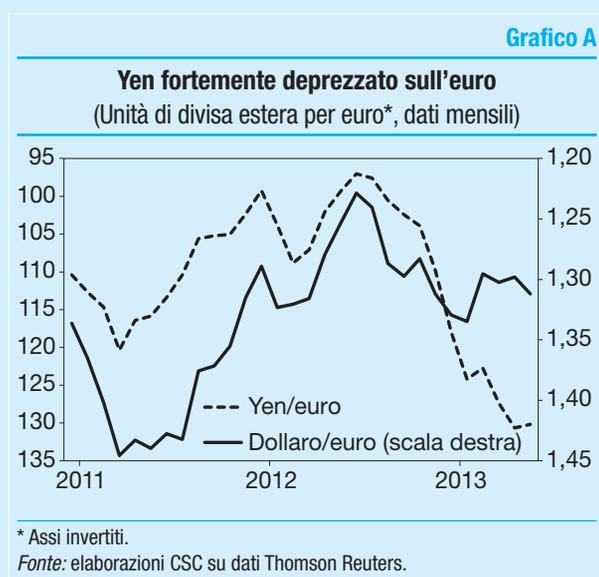
L'espressione "guerra delle valute" si riferisce alla competizione tra Banche Centrali che, per rilanciare le economie dei propri paesi, attuano politiche che causano il deprezzamento delle rispettive valute e favoriscono le esportazioni. Gli effetti espansivi di tali politiche vengono conseguiti a spese dei vicini, che perdono competitività. Ciò può sfociare in una reazione a catena di interventi delle varie Banche Centrali, dannosa per tutti. Di guerra valutaria si parla anche quando le Banche Centrali intervengono per evitare che il mercato

conduca a un indesiderato apprezzamento delle valute nazionali. La Cina è stata per anni accusata di manipolare il cambio dello yuan per frenare il suo apprezzamento. La Svizzera ha imposto nel settembre 2011 un limite di 1,20 franchi per euro per contenere il rafforzamento del franco, che era divenuto bene rifugio per gli investitori in fuga dalla crisi del debito dell'Eurozona.

Gli effetti delle politiche monetarie sui tassi di cambio si hanno anche in situazioni, come quella attuale nei principali paesi avanzati, in cui i tassi ufficiali di interesse sono vicini allo zero. I tassi di cambio, che generalmente riflettono le variazioni dei tassi di interesse, in tali condizioni reagiscono alle politiche di *quantitative easing* (QE) attuate dalle Banche Centrali per rilanciare la crescita. Il termine "guerra valutaria" è stato coniato dal Ministro delle Finanze brasiliano, Guido Mantega, proprio in seguito alla seconda ondata di QE della FED nel 2010, poiché essa spingeva i capitali verso le economie emergenti, facendone apprezzare le monete. Il Brasile rispose con limiti agli afflussi di capitali stranieri e tagliando il tasso ufficiale di interesse di 500 punti base per frenare il rafforzamento della valuta nazionale.

Da fine 2012 si è tornato a parlare di guerra tra le valute in seguito al forte deprezzamento dello yen, associato al cambiamento di governo in Giappone (Grafico A). La perdita di valore della valuta nipponica, la più forte in 20 anni, è in realtà iniziata prima dell'annuncio delle nuove politiche di stimolo da parte delle autorità nazionali. Da luglio 2012 lo yen si è deprezzato sull'euro dopo che Draghi aveva dichiarato che la BCE avrebbe fatto tutto il necessario per difendere l'integrità dell'unione monetaria. In quella fase anche il dollaro ha perso terreno verso l'euro. Il deprezzamento dello yen è proseguito dal novembre 2012 con lo scioglimento delle camere giapponesi e la prospettiva di mutamento di leadership e di politica economica.

L'*Abenomics*, come è stata battezzata la ricetta di politica economica del nuovo primo ministro Shinzo Abe per rilanciare l'economia e sradicare la deflazione che affligge il Giappone da quindici anni, da inizio anno 2013 ha preso vita in tre tappe. Prima tappa, a metà gennaio il governo nipponico ha annunciato per il 2013 una manovra di stimolo di bilancio del valore di 20.200 miliardi di yen (175 miliardi di euro), di cui più della metà consi-



stenti in aumenti di spesa, finanziati con emissione di nuovo debito pubblico. Seconda tappa, a fine gennaio Governo e Banca Centrale hanno annunciato l'aumento dell'obiettivo di inflazione dall'1% al 2%, da raggiungere anche attraverso un ulteriore programma di acquisto di titoli senza limiti temporali. Ad aprile il nuovo governatore della BOJ ha accelerato, lanciando un piano di allentamento quantitativo e qualitativo (QQE): la base monetaria è prevista raddoppiare in due anni, crescendo a un ritmo di 65mila miliardi di yen all'anno (Grafico B), pari a circa 500 miliardi di euro¹. Ciò avverrà attraverso un programma di acquisto di titoli con vita media di sette anni, più che doppia rispetto a quella del precedente programma. Lo stimolo verrà mantenuto fino a raggiungere, entro due anni, un'inflazione del 2%. Terzo, a maggio il Governo ha presentato un piano di riforme strutturali, a sostegno della competitività e della crescita del paese.



È troppo presto per osservare i pieni effetti positivi sull'economia giapponese della debolezza dello yen. Non sono ancora evidenti sulla bilancia commerciale, che in aprile ha registrato un deficit per il decimo mese consecutivo. Lo yen debole ha fatto aumentare il prezzo dell'energia importata, da cui l'economia nipponica dipende molto dopo la chiusura delle centrali nucleari. La deflazione è lungi dall'essere sconfitta: in aprile la variazione dei prezzi al consumo (esclusi gli alimentari) è stata pari al -0,4% annuo; ma in maggio il dato di Tokyo è diventato positivo (+0,1% annuo) per la prima volta dal 2009. Viceversa i prezzi delle azioni sono stati favoriti. L'indice Nikkei è cresciuto del 70% da metà novembre, toccando un picco a fine maggio. In seguito è calato del 20%, anche a causa dell'incertezza sulla reale efficacia delle misure governative. I rialzi di Borsa hanno giocato un ruolo importante nella risalita della fiducia dei consumatori, che hanno ripreso a spendere di slancio: i consumi privati hanno contribuito per più della metà (2,2 punti) alla crescita annualizzata del 4,1% del PIL nel primo trimestre 2013.

La nuova strategia giapponese ha provocato la reazione di molti esponenti europei. Il ministro delle Finanze tedesco Wolfgang Schäuble ha accusato il Giappone di inondare

La nuova strategia giapponese ha provocato la reazione di molti esponenti europei. Il ministro delle Finanze tedesco Wolfgang Schäuble ha accusato il Giappone di inondare

¹ Una cifra non molto lontana da quella messa in campo dalla FED (circa 770 miliardi di euro all'anno), nonostante l'economia giapponese sia pari a due quinti di quella americana.

di eccessiva liquidità i mercati globali. Il Presidente della Bundesbank Jens Weidmann ha parlato di rischio di politicizzazione del cambio dello yen, sostenendo che la politica monetaria non può sostituirsi alla ricerca di fondamentali economici sani. In realtà la BOJ non menziona mai il tasso di cambio come suo obiettivo intermedio. E il Primo Ministro Abe ha detto che è sulla ripresa dell'economia che si concentreranno gli sforzi del Governo. Ma ha anche sostenuto che la collaborazione con la BOJ è indispensabile per contrastare l'apprezzamento dello yen e far uscire il paese dalla deflazione.

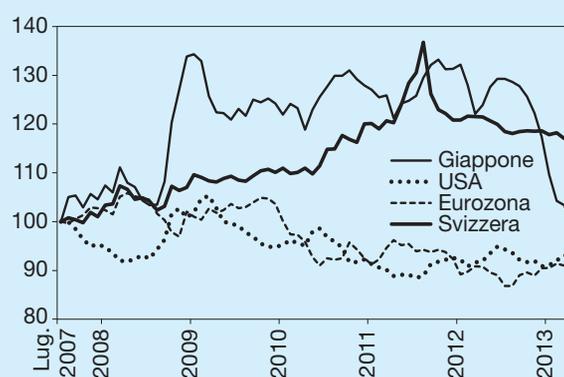
Secondo molti analisti non è in corso una guerra valutaria. Il Giappone sta solo realizzando una politica di espansione monetaria per sostenere la crescita. Il deprezzamento della valuta è l'effetto collaterale di cambiamenti di impostazione macroeconomica che mirano in realtà a stabilizzare l'economia. Lo stesso vale per gli stimoli monetari di Stati Uniti e Regno Unito, che stanno portando avanti programmi di *quantitative easing* dall'inizio della crisi. Non è un caso che l'intervento delle autorità giapponesi negli ultimi mesi abbia riportato in maggio il tasso di cambio effettivo reale del Giappone ai valori pre-crisi, annullando lo svantaggio di competitività accumulato durante gli ultimi cinque anni (Grafico C).

Il G20 diplomaticamente si è unito al coro di chi dice che non si sta combattendo una guerra valutaria. Nel comunicato finale del vertice di Mosca è scritto che i movimenti dei cambi non devono avere come obiettivo guadagni di competitività e si sottolinea l'importanza del coordinamento tra i paesi membri, perché movimenti disordinati hanno un effetto negativo sulla stabilità finanziaria ed economica. Bisogna andare verso un sistema di cambi determinati il più possibile dal mercato. Della stessa opinione il Fondo Monetario Internazionale che a maggio ha affermato che il deprezzamento dello yen non è problematico, finché l'allentamento monetario giapponese persegue obiettivi interni ed è accompagnato da vaste riforme fiscali e strutturali. Il deprezzamento dello yen deve essere valutato nel contesto dello sforzo, benvenuto, di uscire dalla deflazione.

Non tutti gli analisti, tuttavia, concordano con l'opinione che non sia in corso una guerra valutaria. Il coordinamento nel G20 è riuscito abbastanza bene a stabilizzare i rapporti di

Grafico C

Lo yen è tornato ai valori pre-crisi
(Luglio 2007=100, cambi effettivi reali*)



* Deflazionati con i prezzi al consumo.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

cambio tra USA ed Eurolandia, ma ha lasciato molto squilibrati, almeno a tratti, i rapporti con altri paesi: Cina, Giappone, Svizzera. Alcuni paesi emergenti accumulano avanzi commerciali tenendo basso il tasso di cambio, con pratiche valutarie non cooperative. In molti casi si è trattato di “manipolazione del tasso di cambio”, che i paesi membri dell’FMI devono evitare. Ma mai nessun paese è stato dichiarato colpevole di violare tale impegno.

Negli USA lo stimolo monetario è stato usato con forza, senza preoccuparsi molto degli effetti sul tasso di cambio. La FED sta immettendo da anni fiumi di liquidità, prima per superare la recessione e poi per recuperare i posti di lavoro persi. Il Giappone ora sta facendo lo stesso. L’unica grande Banca Centrale che non sta attuando un *quantitative easing*, cioè la BCE, è proprio quella dell’economia che avrebbe più bisogno di interventi per rilanciare la crescita. Il Presidente, Mario Draghi, ha ribadito che la politica monetaria è, e rimarrà, molto accomodante. In effetti la BCE ha fatto molto, pur con limiti istituzionali stringenti. L’espansione del bilancio BCE, tramite prestiti alle banche, ha corrisposto alla necessità di sostituire i mercati interbancari prosciugati. Margini per un allentamento monetario nell’Eurozona sono ancora disponibili. L’annuncio degli acquisti di titoli pubblici nel settembre 2012 (OMT) ha avuto un ruolo importante nell’abbassare i tassi sui titoli pubblici. Un’eventuale nuova azione dipende dal consenso politico tra i 17 paesi, che non sembra esserci. Secondo Draghi non c’è nessuna guerra delle valute in atto. Dunque non è necessario muoversi su tale fronte.

Se l’euro dovesse rafforzarsi, l’economia di Eurolandia ne soffrirebbe non poco. Un apprezzamento del cambio effettivo reale del 10% incide negativamente sul PIL per lo 0,5% nel primo anno e per un altro 0,2% nel secondo (stime Morgan Stanley²). Perciò un apprezzamento del cambio potrebbe far deragliare la fragile ripresa europea che si prospetta per fine 2013.

In aggregato, il cambio di equilibrio tra Eurolandia e USA è stimato a 1,33 dollari per euro (Morgan Stanley). Le quotazioni attuali, quindi, sono in linea con tali valori. Tuttavia, le stime del cambio di equilibrio divergono in misura sensibile per i singoli paesi membri: per la Germania si calcola che il livello di equilibrio sia 1,53 dollari per euro, per l’Italia il cambio dovrebbe stare a 1,19. Ciò significa che l’euro è troppo forte per l’Italia. Per la Germania è vero il contrario. Questi divari nazionali complicano l’azione della BCE.

² Morgan Stanley, *Strategy and economics: what if the euro overshoots?*, 4 febbraio 2013.

Il Regno Unito dribbla la recessione...

Il Regno Unito, dopo una crescita modesta del PIL nel 2012 (+0,3%), ha evitato ufficialmente la temuta terza recessione dall'inizio della crisi, avendo fatto segnare un +0,3% congiunturale nel primo trimestre 2013 (-0,3% nel quarto 2012; Grafico 1.25). Ma la scomposizione di questa dinamica è deludente: il maggiore contributo alla crescita (0,4 punti percentuali) arriva dalla variazione delle scorte, mentre i consumi privati, in progresso per il sesto trimestre consecutivo, sono aumentati al ritmo più basso dal 2011 (+0,1%

congiunturale). Piatta la spesa pubblica per il consolidamento delle finanze statali e performance negativa degli investimenti fissi (-0,8% da -0,2%) e delle esportazioni (-0,8% da -1,6%).

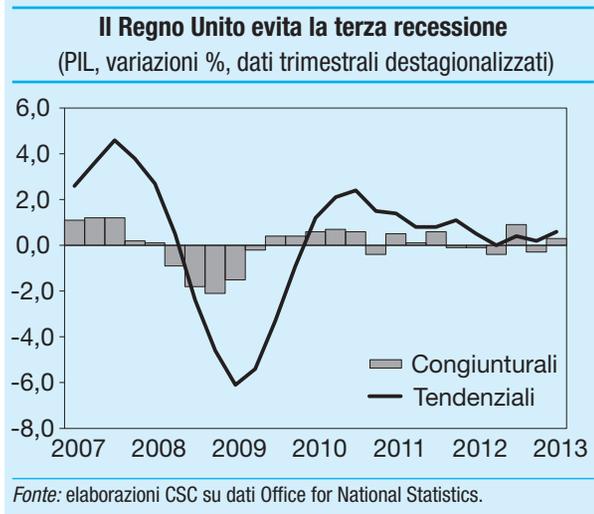
Continua la crisi del settore delle costruzioni, che si sono contratte del 2,4% nei primi tre mesi dell'anno sui tre mesi precedenti, dopo il -8,1% dell'intero 2012. Buone notizie arrivano dal relativo PMI che in maggio torna in area di espansione (50,8 da 49,4), ai massimi da ottobre 2012. Molto contenuto l'aumento della produzione industriale: +0,2% congiunturale nel 1° trimestre, seguito dal +0,1% mensile in aprile. Resta determinante la dinamica dei servizi, che pesa per tre quarti dell'economia britannica e la cui attività è salita dello 0,6% su base trimestrale, dopo la dinamica piatta del quarto 2012; il loro PMI in maggio ha raggiunto il massimo da 14 mesi (54,9).

...ma una crescita sostenuta è lontana

L'andamento altalenante delle vendite al dettaglio, +2,1% mensile in maggio dopo la contrazione in aprile, (-1,1%), alimenta i dubbi sulla robustezza della crescita Oltremania. L'FMI in maggio ha detto che l'economia è ancora lontana da una ripresa forte e prolungata nel tempo e l'attività è attesa espandersi solo gradualmente a causa del *deleveraging* pubblico e privato e della debolezza della domanda estera, specialmente dell'Eurozona: la variazione del PIL sarà pari a +0,7% nel 2013 e +1,5% nel 2014.

L'inflazione è rimasta al di sotto del 3% in maggio (2,7% annuo da 2,4% in aprile e 2,8% nel primo trimestre) lasciando margini per ulteriori misure di politica monetaria espansiva. È probabile che la Banca d'Inghilterra, che dal 1° luglio avrà alla guida il nuovo governatore Steve Carney, allarghi nei prossimi mesi il proprio programma di acquisto di titoli, fermo da ottobre 2012 a 375 miliardi di sterline, di ulteriori 25 o 50 miliardi. In aprile la Banca centrale e il Tesoro hanno rinnovato il programma *funding for lending*, allungando di un anno la sua durata e prevedendo meccanismi innovativi di forte incentivo alle banche a fi-

Grafico 1.25



nanziare le imprese, soprattutto quelle medio-piccole, piuttosto che le famiglie alla ricerca di mutui immobiliari sostenibili, come accaduto nei primi nove mesi di vita del programma.

Emergenti in assestamento su ritmi più lenti

La crescita delle economie emergenti si consolida attorno al 5%. Il CSC stima un incremento del loro PIL del 5,1% nel 2013, la stessa variazione del 2012, dopo il 6,4% del 2011, e del 5,5% per il 2014. (Tabella 1.4). La dinamica è inferiore alla media annua del 6,3% registrata tra il 2000 e il 2011. Nonostante il rallentamento, tali paesi quest'anno continueranno a fornire più dell'80% della crescita globale e contribuiranno per la prima volta per più della metà alla formazione del PIL mondiale calcolato a parità di poteri di acquisto (PPA; Grafico 1.26). Motivo per cui il termine "nuovi mercati" appare ormai più appropriato, rispetto a quello "mercati emergenti".

Dopo la frenata nel corso del 2012, le stime del CSC scontano la diminuzione rispetto al periodo pre-crisi del potenziale di crescita in alcune maggiori economie emergenti, in cui i policymaker sono riusciti a evitare il surriscaldamento dovuto ai grandi flussi di capitali in entrata derivanti dall'allentamento monetario nei paesi avanzati. La ripresa del commercio mondiale e della domanda estera produrrà un'accelerazione della crescita nel 2014, ma l'espansione non tornerà ai ritmi altissimi della prima decade 2000. Dall'Asia emergente provverrà il 56,3% della crescita mondiale nel 2013, con Cina e India in testa nell'apporto, giacché forniranno 2,3 e 0,6 punti percentuali sui 5,1 nel 2013.

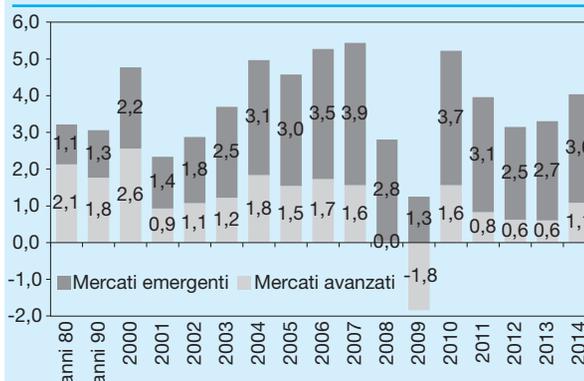
La Cina stabilizza il ritmo di crescita

La Cina rallenta verso l'obiettivo di crescita del governo pari al 7,5%. Il CSC stima che il suo PIL aumenti del 7,7% quest'anno e del 7,8% nel 2014, contro il 7,8% del 2012 e il 9,3% nel 2010 (Grafico 1.27). La moderazione della velocità, dopo quarant'anni di sviluppo al 10% medio annuo, in parte è fisiologica per un'economia che sta riducendo a passo spedito il gap di sviluppo con i paesi avanzati, ma comunque semina dubbi dato il momento di incertezza globale. Il paese rimane comunque frenato dalla debolezza della domanda occidentale.

La variazione media annua del PIL nel primo trimestre del 2013 è stata del 7,7% (+7,9% nel 4° 2012) ed è prevista confermarsi nei prossimi mesi, nonostante gli indicatori congiuntu-

Grafico 1.26

Dagli emergenti ancora l'80% della crescita mondiale (Contributi alla crescita del PIL mondiale, %)



La somma degli istogrammi costituisce la crescita del PIL mondiale calcolato a PPA.

Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.

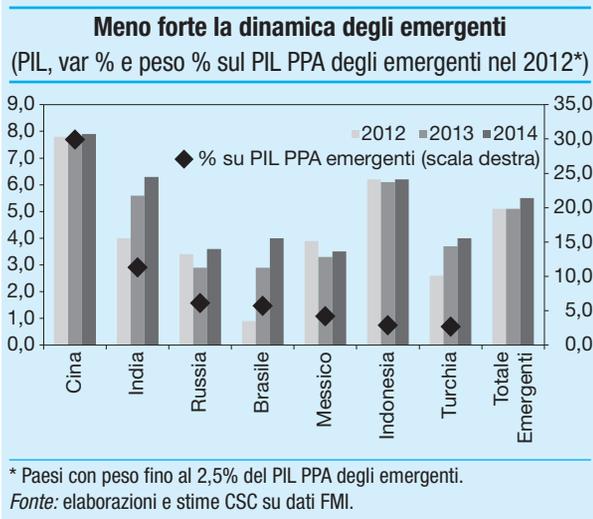
rali siano contrastanti: produzione industriale +9,2% annuo in maggio (da +9,3% in aprile) e vendite reali al dettaglio +12,0% (da 11,8%). La stima flash del PMI manifatturiero ha segnato in giugno il minimo da 9 mesi (48,3 da 49,2), mentre il PMI composito in maggio ha toccato il minimo da ottobre 2012 (51,1). Notizie più preoccupanti vengono dall'export, con un deludente +1,0% annuo in maggio (da +14,7%), anche per il rafforzamento dei controlli doganali sulle false fatturazioni; ma la bilancia commerciale resta ancora in attivo per la riduzione delle importazioni (-0,3% da +16,8%), che riflette la debolezza della domanda anche interna (oltre che il minor fabbisogno di input importati da utilizzare nelle produzioni destinate all'export).

La politica del governo centrale di introdurre restrizioni sul mercato immobiliare per calmare il rialzo dei prezzi delle case ha rallentato enormemente il settore che è stato trainante negli ultimi anni. I nuovi cantieri sono cresciuti solo dell'1% annuo in maggio dal quasi +15% nei primi due mesi del 2013.

La congiuntura non brillante insieme al rallentamento dell'inflazione (+2,1% annuo l'indice dei prezzi al consumo in maggio, dal +2,4% in aprile) creerebbe spazio ad allentamenti della politica monetaria o a nuove misure di bilancio di stimolo, le quali tuttavia restano improbabili perché le autorità temono i rischi derivanti dal rialzo dei prezzi delle case, dall'ampliamento del finanziamento al di fuori dei canali ufficiali bancari, che è cresciuto dal 2010 a ritmi annui del 34%, e della generazione di nuovi eccessi di capacità produttiva, che nel caso dell'industria dell'acciaio necessiterà di un periodo tra 5 e 10 anni per essere riassorbita.

Il paese attraversa una delicata fase di transizione economica verso un nuovo modello di sviluppo in cui aumenterà il contributo dei consumi alla crescita nazionale. Il nuovo primo ministro Li Keqiang ha spiegato che per il futuro si punterà alla creazione di nuovi posti di lavoro nelle piccole e medie imprese e all'aumento dei salari nelle grandi imprese, per la maggior parte statali. Questi provvedimenti dovrebbero incidere nel medio termine sull'aumento dei consumi interni. Ciò non esclude eventuali interventi del Governo nel caso in cui la dinamica dell'attività si mostri non soddisfacente nei prossimi due trimestri. Gli spazi di intervento ancora a disposizione sono ingenti, considerato l'elevato livello di riserve valutarie e un debito pubblico (sotto il 60% del PIL) ancora lontano dai livelli americano, europeo e giapponese.

Grafico 1.27



India sulla via delle riforme

La crescita del PIL indiano resta al di sotto del 7% medio annuo registrato nel decennio 2000-09. Il CSC stima +5,6% nel 2013 e +6,3% nel 2014, dopo la performance peggiore da dieci anni del 2012 (+3,8%; i dati sono a prezzi di mercato e si riferiscono all'anno solare). Nel primo trimestre 2013 il PIL ha continuato a frenare: +3,0% annuo. La produzione in aprile è salita del 2,2% su base annua (+3,4% in marzo) e il PMI manifatturiero ha toccato il minimo da 50 mesi, pur rimanendo in area espansiva (50,1; Grafico 1.28). Buone notizie

invece dal PMI dei servizi, che in maggio ha registrato il massimo da tre mesi (53,6). Le esportazioni in maggio hanno segnato un calo dell'1,1% annuale dopo cinque incrementi consecutivi e nel 2013 stanno beneficiando del riorientamento del commercio estero, con il 65% delle transazioni verso i paesi di Asia, Africa e America latina.

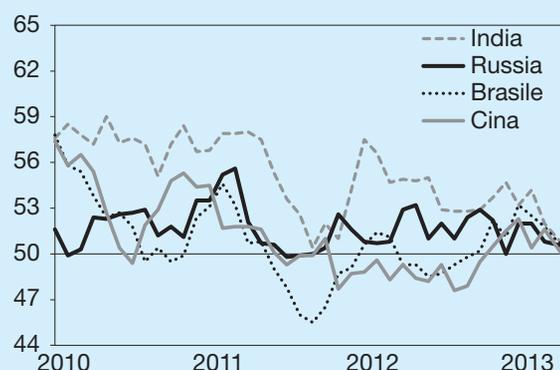
La frenata nel 2012 e nei primi mesi del 2013 è conseguenza della debolezza sia della domanda estera, in particolare nell'Eurozona, sia di quella interna, a causa del consolidamento delle finanze pubbliche da parte del governo e della difficoltà di portare a termine progetti di investimento a lungo termine. Tuttavia, un'accelerazione è attesa nel corso del 2013 e nel 2014 grazie a una serie di fattori: il probabile aumento della spesa pubblica in vista delle elezioni del prossimo anno, dopo la stretta fatta nel 2012; gli effetti positivi degli sforzi di sburocratizzazione per l'approvazione di importanti progetti d'investimento e la deregolamentazione degli investimenti diretti dall'estero; la migliore performance dell'agricoltura che in genere segue una stagione di monsoni deboli, come accaduto nel 2012; e, infine, l'implementazione in corso di politiche monetarie più espansive. La Banca centrale ha già operato tre tagli del tasso ufficiale da gennaio per un totale di 75 punti base, ma il raffreddamento dell'inflazione (4,7% in giugno, minimo da 43 mesi) potrebbe consentire nuovi allentamenti.

Domanda interna solida in Asia

Le altre economie emergenti asiatiche proseguono nell'espansione, sebbene più moderata, grazie alla domanda interna vivace e alle politiche monetarie espansive. I ritmi di crescita rallenteranno, però, a causa del prolungamento della frenata della domanda estera. Fa eccezione l'Indonesia, che continua a essere l'economia più resistente dell'area, sostenuta da una brillante domanda interna, e dove in giugno è stato

Grafico 1.28

Manifatturiero in frenata nei BRIC
(PMI manifatturiero; dati destagionalizzati;
50=nessuna variazione)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.

alzato il tasso ufficiale in una mossa preventiva contro le aspettative inflazionistiche che potrebbero innescarsi dal piano di riduzione dei sussidi statali alle fonti energetiche non rinnovabili. Pur mantenendo un ritmo di crescita di poco superiore al 6% annuo nel biennio 2013-2014, l'economia risentirà della dinamica cinese, suo primo acquirente di petrolio.

Europa emergente legata all'Eurozona L'Europa emergente ha sperimentato una brusca frenata della crescita nel 2012 (+1,6% dal +5,2% del 2011) per gli effetti della recessione nell'Area euro: contrazione delle esportazioni, calo della fiducia e riduzione del credito da parte del sistema bancario, di proprietà per lo più di banche dell'Eurozona. La crescita dell'area è prevista salire al 2,2% nel 2013 e al 2,8% nel 2014, in virtù del graduale recupero dell'Eurozona a partire dalla seconda metà del 2013, dell'incremento del commercio mondiale e del ritorno a condizioni di finanziamento più favorevoli. Russia e CSI cresceranno nel biennio 2013-2014 a un tasso superiore al 3% annuo³, beneficiando del graduale recupero globale, di politiche economiche più espansive e della stabilizzazione del prezzo del petrolio.

Polonia e Russia rallentano,... La Polonia ha perso slancio. Dopo il +2,0% del PIL nel 2012 e il +4,3% nel 2011, la crescita rallenterà all'1,1% nel 2013, prima di riaccelerare nel 2014 al 2,2%, a causa della fragilità della domanda di esportazioni dei principali partner commerciali europei, dei tagli di spesa pubblica per la riduzione del deficit pubblico verso i parametri di Maastricht e della frenata dei consumi interni. La variazione annua del PIL nel 1° trimestre del 2013 è stata dello 0,5% (+1,1% nel 4° 2012). Il PMI manifatturiero in maggio indica un arretramento dell'attività ma migliora: 48,0, dal minimo da 45 mesi in aprile (46,9). La produzione industriale si è contratta in maggio dell'1,8% annuo, dopo il +2,7% in aprile e il -2,0% nei primi tre mesi dell'anno. La Banca centrale ha operato sette tagli del tasso ufficiale da novembre a giugno, portandolo al 2,75% dal 4,75%.

In Russia, dopo il +3,4% del 2012, secondo le stime del CSC il PIL frenerà nel 2013 al +2,9%, per la stabilizzazione del prezzo del petrolio e la debole domanda di prodotti energetici che costituiscono la parte più importante delle esportazioni nazionali, e crescerà del 3,6% nel 2014 avvicinandosi al potenziale (Grafico 1.29). Il paese contribuisce per il 3,0% alla formazione del PIL mondiale espresso in PPA e per il 6,1% a quello degli emergenti. Nei primi tre mesi del 2013 il PIL è salito dell'1,6% annuo, sopra le attese del Governo pari all'1,0%, ma comunque al ritmo più lento dal 2009.

La produzione industriale in maggio è diminuita dell'1,4% annuo, +0,2% nei primi 5 mesi dell'anno dal +3,4% nel corrispondente periodo del 2012, mentre le esportazioni in aprile hanno

³ I paesi emergenti europei sono, secondo la classificazione dell'FMI: Albania, Bosnia Erzegovina, Bulgaria, Croazia, Ungheria, Kosovo, Lettonia, Lituana, Macedonia, Montenegro, Polonia, Romania, Serbia, Turchia. Il CSC considera nell'aggregato anche i paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (CSI): Armenia, Azerbaijan, Bielorussia, Georgia, Kazakistan, Kirgizistan, Moldavia, Russia, Tagikistan, Turkmenistan, Ucraina, Uzbekistan.

registrato un calo per il sesto mese consecutivo (-2,3% annuo da -5,6%). Buone notizie dalle vendite reali al dettaglio che in aprile hanno rallentato ma hanno mantenuto una dinamica vivace (+4,1% da +4,4%). Nella seconda parte dell'anno e nel 2014 si assisterà a una graduale accelerazione, sebbene l'invocato e fortemente dibattuto intervento di misure di stimolo in ambito monetario è reso meno probabile da un'inflazione in giugno ai massimi da 16 mesi (+7,4% annuo).

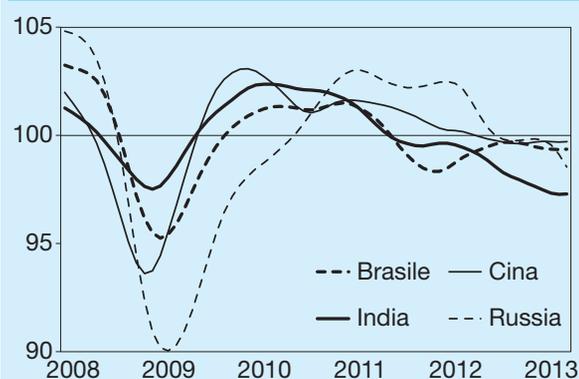
...la Turchia tiene In Turchia nel 2012 il PIL ha registrato

un netto rallentamento al +2,6%, dopo il +8,5% del 2011, per la debolezza della domanda interna (-0,2%) controbilanciata dal contributo positivo delle esportazioni nette (4,1 punti percentuali). Nel 1° trimestre 2013 a sorpresa il PIL è tornato ad accelerare (+3,0%, dal +1,5% della seconda metà del 2012), anche grazie all'allentamento monetario messo in atto dalla Banca centrale. Il CSC stima che l'anno finirà con una crescita del 3,5% e che il 2014 registrerà un +3,8%. La produzione industriale nei primi 4 mesi dell'anno ha accelerato (+2,6% su base annua) rispetto agli ultimi 4 mesi del 2012 (+1,8%), anche se il PMI ha toccato in maggio il valore minimo (51,1) della sequenza espansiva iniziata a settembre 2012. I punti deboli restano l'inflazione, +6,5% annuo l'indice dei prezzi al consumo in maggio, ancora al di sopra del target del 5,3%, e il deficit corrente, penalizzato dalla nuova espansione della domanda interna e, quindi, delle importazioni e dalla debole domanda di esportazioni da parte dei due principali partner commerciali, UE e Medio Oriente. Il finanziamento di tale deficit è minacciato dalle recenti proteste e tumulti di piazza che potrebbero influire sui giudizi delle agenzie di rating e risultare in un deflusso di investimenti di portafoglio. La Banca centrale ha annunciato in giugno che opererà una stretta monetaria per frenare il deprezzamento della lira ed evitare la fuga di capitali.

La Lettonia entra nell'Area euro I paesi emergenti dell'Europa centrale, accomunati dall'elevato contributo dell'export alla crescita, dalla debolezza della domanda interna e dal risanamento in atto delle finanze pubbliche, sperimenteranno una modesta ripresa nel 2013-2014, per la fine della recessione dell'Eurozona, principale partner commerciale e finanziario. L'Ungheria è uscita dalla recessione nel 1° trimestre 2013 grazie a una politica monetaria molto espansiva e crescerà di quasi nulla nel 2013 e dell'1,2% nel 2014. La ripresa della Bulgaria rimarrà contenuta (+1,1% il PIL nel 2013), per il ritardo con cui la do-

Grafico 1.29

BRIC: crescita intorno al trend, sotto per l'India
(Indici anticipatori OCSE, trend di lungo periodo=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati OCSE.

manda di consumi risponderà alla ritrovata espansione tirata dalle esportazioni a causa della disoccupazione elevata e della conseguente bassa fiducia dei consumatori. La Romania, diversamente dagli altri paesi dell'area, ha vissuto nei primi 4 mesi del 2013 un recupero sia delle esportazioni (+7,2% annuo) sia della produzione industriale (+6,3%). Il PIL crescerà dell'1,6% nel 2013 e del 2,2% nel 2014.

I Balcani restano l'area europea più in difficoltà. Il PIL della Croazia si è contratto per il sesto trimestre consecutivo nei primi tre mesi del 2013 (-1,5% su base annua), quando il livello dell'attività in termini reali è stato del 15% inferiore rispetto al picco pre-crisi del 1° quarto 2008. Il PIL resterà stagnante nel 2013 e tornerà a espandersi solo nel 2014 (+1,2%). Crescita sostenuta per le repubbliche baltiche: in Lettonia, che dal 1° gennaio 2014 entrerà nell'Eurozona come 18° paese membro, il PIL crescerà del 4,2% nel 2013 e nel 2014. Dinamica più contenuta ma comunque robusta per la Lituania: +3,0% nel 2013 e +3,3% nel 2014.

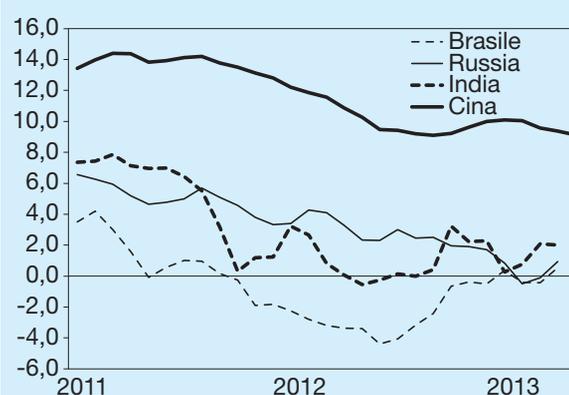
Brasile: In America latina il Brasile (2,8% del PIL mondiale e 5,7% del PIL degli accelerazione in vista emergenti) ha chiuso il 2012 con un deludente +0,9% del PIL, molto inferiore rispetto al +3,7% medio annuo del primo decennio 2000, e ha accelerato all'inizio del 2013: +1,9% annuo il PIL nel 1° trimestre (da +1,4% nel 4° 2012). Secondo le stime del CSC l'anno corrente si concluderà con un +2,9% e il 2014 registrerà un'ulteriore accelerazione al +3,7%.

Il più elevato ritmo di crescita è attribuibile agli effetti ritardati delle precedenti misure di allentamento monetario e degli incentivi introdotti dal Governo per stimolare gli investimenti privati, anche in vista dei Mondiali di calcio del 2014 e delle Olimpiadi del 2016. Gli ultimi indicatori congiunturali danno segnali contrastanti: la produzione industriale in aprile ha registrato un +8,4% annuo (da -3,6%; Grafico 1.30), mentre le vendite al dettaglio sono cresciute dell'1,6% (da +4,5% in marzo). Il PMI manifatturiero in maggio si è fermato appena sopra la soglia neutrale (50,4 da 50,8), mentre quello dei servizi è sceso ai minimi da ottobre 2012 (51,0 da 51,3), rimanendo comunque in area espansiva. Il Brasile è l'unico paese del G20 in cui, nonostante la debole dinamica economica, la Banca centrale ha deciso di alzare il tasso di interesse nel 2013 (due interventi per un totale di 75 punti base) per contrastare l'inflazione che in marzo (6,6% annuo)

Grafico 1.30

Produzione cinese più dinamica tra i BRIC

(Produzione industriale, var. % annue su dati mensili, media mobile a 3 termini)



Fonte: elaborazioni CSC su Istituti nazionali di statistica.

ha superato il tetto della banda obiettivo (6,5%), mantenendosi su livelli appena inferiori in aprile (6,49%) e maggio (6,50%).

Il Messico è cresciuto nel 2012 del 3,9%, ma alcuni effetti ritardati della recente debolezza degli Stati Uniti, suo principale partner commerciale, si faranno sentire nella prima metà del 2013. Il PIL del 1° trimestre ha registrato la variazione annua più bassa dal 2009 (+0,8% dal +3,2% del 4° 2012) ma si prevede che il 2013 chiuderà con un aumento del 3,4%, che verrà quanto meno replicato nel 2014.

Nord Africa e Medio Oriente: si riducono le differenze

Nel 2012 la performance economica in Medio Oriente e Nord Africa (+4,8% il PIL) è stata ancora a due velocità: l'attività è cresciuta del 5,7% nei paesi esportatori di petrolio e dell'1,9% nei paesi importatori, molti dei quali stanno attraversando una difficile fase di transizione politica che, salvo alcune importanti eccezioni, è in via di stabilizzazione. Nel 2013 le differenze sono attese ridursi (+3,2% gli esportatori e +2,7% gli importatori, +3,1% l'aggregato) per poi annullarsi nel 2014, quando l'area intera crescerà del 3,7% senza differenze al suo interno. Nell'orizzonte di previsione i rischi al ribasso sono per i paesi esportatori di petrolio la debole domanda globale e il prezzo non più crescente del petrolio e per i paesi importatori il ripristino della stabilità politica ed economica e la lenta ripresa dell'Europa, principale partner commerciale.

L'Africa non rallenta

L'Africa sub-sahariana, che contribuisce per il 5,1% alla formazione del prodotto degli emergenti e per il 2,5% a quella globale, non sembra aver risentito molto del rallentamento mondiale. Nel 2012 ha registrato un aumento del PIL pari al 4,8% e nell'orizzonte di previsione è attesa crescere a un ritmo tra il 5% e il 6%. I paesi dell'area beneficeranno della robusta domanda interna e degli investimenti in opere infrastrutturali. Tra i paesi a reddito intermedio il Sudafrica, dopo aver chiuso il 2012 con un PIL in incremento del 2,6%, ha rallentato più del previsto nel primo trimestre 2013 (1,9% annuo, da +2,5% nel 4° 2013). Gli ultimi indicatori congiunturali segnalano un miglioramento: in aprile la produzione industriale è cresciuta del 7,0% annuo (da -2,2% e -2,8%) e il PMI manifatturiero in maggio è rimasto sostanzialmente invariato in area espansiva (50,4 da 50,5). Nel 2013 il Sudafrica crescerà del 2,8% e accelererà al 3,3% nel 2014 grazie agli effetti benefici sulle esportazioni del recupero del commercio mondiale.

Petrolio meno costoso

Lo scenario CSC assume un prezzo del Brent in calo a 105 dollari al barile in media nel 2013 (da 112 dollari nel 2012), in linea con quanto indicato a dicembre. Nel 2014 le quotazioni scenderanno a 100 dollari, per il sorpasso dell'offerta sulla domanda. Un livello pari all'obiettivo di prezzo dell'Arabia Saudita.

Il prezzo del Brent si è attestato a 103,7 dollari in media a giugno, dopo la discesa registrata a marzo e aprile (116,5 dollari a febbraio). Il mercato mondiale è ben rifornito. La capacità

inutilizzata OPEC era scesa ai minimi nel 2012 e aveva contribuito a tenere alte le quotazioni. Ora invece è in risalita: 2,6 milioni di barili al giorno (mbg) in aprile (2,9% della produzione), da 1,9 mbg nell'agosto 2012 (Grafico 1.31). Ciò gioca un ruolo chiave nella riduzione dei prezzi. Il calo delle quotazioni è spiegato anche dalla fuoriuscita di investimenti finanziari dal mercato del greggio.

I corsi restano elevati in prospettiva storica: la media dei primi sei mesi del 2013 (108,4 dollari) colloca i prezzi per il terzo anno consecutivo oltre i 100 dollari e

ben sopra il precedente picco (97,3 dollari nel 2008). Le ragioni sono varie. Primo, le tensioni geo-politiche in diversi paesi (Siria, Yemen), che espongono il mercato petrolifero a shock d'offerta (rischio che non si materializza nello scenario CSC). Secondo, i maggiori costi di estrazione del greggio non convenzionale, che ha una quota crescente nell'offerta. Terzo, le quotazioni ancora alte dei cereali che sostengono (via etanolo) quelle del greggio.

L'offerta supera la domanda nel 2014

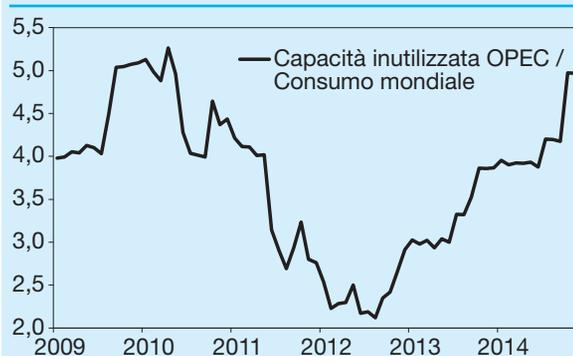
La domanda mondiale di greggio è prevista in crescita di 0,9 mbg nel 2013 (stime *Energy Information Administration*, EIA) e di 1,2 mbg nel 2014. L'incremento è atteso solo nei paesi emergenti (+1,3 mbg nel 2013 e +1,4 nel 2014), mentre cala il consumo negli avanzati (-0,4 e -0,2 mbg).

L'offerta mondiale aumenta poco quest'anno (+0,6 mbg), accelera nel prossimo (+1,8; previsioni EIA). Nel 2013 cade poco sotto i consumi, l'anno prossimo li supera. Cresce in particolare l'estrazione non-OPEC: +1,1 mbg nel 2013 e +1,8 nel 2014. Boom negli USA (+0,9 e +0,9), grazie allo *shale oil*. Gli investimenti degli ultimi anni in petrolio non convenzionale, incoraggiati dai prezzi alti, condurranno il paese all'autosufficienza energetica. La produzione OPEC, invece, è in riduzione nel 2013 (-0,5 mbg). L'Arabia Saudita ha tagliato i livelli estrattivi (9,2 mbg in aprile, da un picco di 10,0 nell'agosto 2012). In Iran sembra essersi arrestato il declino dell'estrazione, causato da penuria di investimenti a seguito delle sanzioni occidentali (2,8 mbg, da 2,6 a novembre 2012). È terminato anche l'aumento dell'estrazione in Iraq (3,2 mbg), che resta superiore a quella iraniana. Nel complesso, l'offerta del Cartello è calata a 30,2 mbg in aprile dal picco di 31,4 mbg dodici mesi prima. Nel 2014 la produzione OPEC salirà poco (+0,1 mbg) restando sotto i livelli del 2012. In tutti i principali paesi l'estrazione sarà piatta sui livelli attuali.

Questi andamenti determinano un mercato fisico mondiale ben rifornito. In media nel 2013 si registra una domanda superiore all'offerta di soli 0,2 mbg, nel 2014 invece la produzione

Grafico 1.31

Petrolio: cuscinetto produttivo OPEC in risalita (Valori %)



Da maggio 2013 previsioni EIA.
Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA.

supererà la richiesta di 0,4 mbg. Secondo le stime EIA, le scorte di greggio nei paesi OCSE resteranno stabili nel 2013 e cresceranno di 57 milioni di barili nel 2014.

Prezzi in calo ma alti per gli input non-oil Negli ultimi mesi le quotazioni delle commodity non-energetiche stanno registrando diffusi cali. Il prezzo dei cereali si è ridotto in misura marcata (-13,1% a maggio dal picco di agosto 2012). I metalli hanno registrato un ribasso del -9,4% a maggio rispetto a fine 2012 (indici CSC). Il prezzo delle fibre, invece, oscilla intorno ai valori dello scorso anno. L'elemento comune a queste commodity è che restano storicamente molto costose.

Nella media del 2013 gran parte delle commodity registreranno un calo dei prezzi. Secondo le stime della World Bank elaborate a maggio, le commodity alimentari segneranno un -5,5%, quelle *non-food* di origine agricola un -5,8%, i metalli un -1,3%.

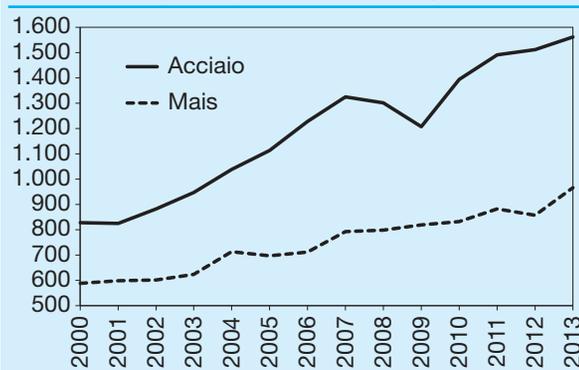
La domanda mondiale di molte commodity *non-oil* cresce a ritmi ridotti nel 2013, tirata solo dagli emergenti. La forza dell'offerta differisce invece nei vari mercati: in alcuni la produzione fa fatica a soddisfare la domanda, in altri cresce molto e la supera. La produzione di acciaio e quella di mais sono salite quest'anno a record storici (Grafico 1.32). Le scorte di mais sono risalite al 16,3% del consumo mondiale nella stagione 2013/2014, dal minimo di 14,3% dello scorso anno, secondo lo *United States Department for Agriculture (USDA)*. Anche gli stock di cotone aumentano: 84,4% del consumo nel 2013/2014 (da 39,8% nel 2009/2010). Le scorte di grano, invece, continuano a calare lentamente: 26,2%, dal 31,0% nel 2009/2010.

Nel corso del 2014 si avrà un'accelerazione della domanda mondiale. In alcuni mercati l'offerta terrà il passo e rimarrà abbondante, in altri resterà indietro. Di conseguenza, alcune quotazioni rimarranno in calo: -4,1% le commodity alimentari. Per altre si vedranno rincari: +4,1% gli input agricoli *non-food*, +0,8% i metalli (stime Banca Mondiale).

BCE, un ultimo taglio dei tassi Nello scenario CSC la BCE taglierà ancora il tasso di riferimento, facendolo scendere allo 0,25% nei mesi estivi del 2013. A maggio l'ha portato allo 0,50%. Ciò conferma lo scenario di dicembre, rispetto al quale le due riduzioni sono spostate avanti di alcuni mesi. Questo taglio è tardivo: non ci sono pericoli inflazio-

Grafico 1.32

Produzione record per alcune commodity (Mondo, milioni di tonnellate)



2013: stima USDA per il mais, primi 4 mesi annualizzati per l'acciaio.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

nistici (i prezzi al consumo *core*, esclusi energetici e alimentari, erano al +1,2% annuo in maggio), l'economia di Eurolandia è in recessione.

L'Euribor a tre mesi è stabile allo 0,20% a giugno (1,58% nell'ottobre 2011). Si trova ora di 0,30 punti percentuali sotto il tasso BCE. In termini reali (tolta l'inflazione *core*) il tasso è sceso a -1,0%. Va usata cautela nel leggere i dati sull'Euribor: il mercato interbancario è ancora frammentato, con scambi per lo più tra istituti dei paesi più solidi dell'area, quindi il tasso di interesse che esprime resta poco indicativo. Nello scenario CSC l'Euribor si manterrà sotto il tasso BCE. In media d'anno si posizionerà allo 0,20% nel 2013 (da 0,57% nel 2012) e scenderà allo 0,15% nel 2014. Le indicazioni che vengono dai *future* invece pongono l'Euribor allo 0,30% a fine 2013 e allo 0,50% nel settembre 2014. In termini reali, al netto dell'inflazione *core*, il tasso di mercato scenderà a -1,1% nel 2013 (da -1,0% nel 2012) e al -1,3% nel 2014, dunque su valori estremamente espansivi.

Prestiti BCE a rubinetto, ma le banche bevono meno

La BCE ha ancora in campo tutte le operazioni espansive non standard varate per uscire dalla crisi. In particolare, continua ad effettuare le aste a importo illimitato e a tasso fisso. I prestiti alle banche sono pari a 822 miliardi a giugno (picco a 1261 miliardi a metà 2012). Le aste straordinarie a medio termine (tra cui quelle a tre anni) forniscono gran parte dei fondi (718 miliardi), molto più delle tradizionali operazioni "principali" (103 miliardi). Le aste a tre anni di fine 2011-inizio 2012 prevedevano la possibilità di restituzione anticipata trascorso il primo anno. Molti istituti hanno restituito alla BCE parte di tali prestiti a partire da gennaio, per un totale di 299 miliardi di euro a giugno (sui 1019 miliardi di fondi triennali BCE), tre volte più delle previsioni della vigilia che erano intorno ai 100 miliardi. Si tratta specialmente di banche di paesi *core*, che avevano attinto fondi per motivi precauzionali. Ma anche di alcuni istituti dei PIIGS che avevano bisogno di quei fondi e che ora intendono dare un segnale positivo sui progressi realizzati nella raccolta.

La distribuzione dei prestiti BCE resta sbilanciata verso le banche dei paesi PIIGS, molte delle quali hanno ancora una dipendenza alta da tali fondi. Le italiane hanno in bilancio a maggio 259 miliardi di fondi BCE, pari al 6,1% del loro passivo, in calo dai 281 miliardi di febbraio (6,7%). Gli istituti greci hanno attinto 94 miliardi in aprile, pari al 22% del loro passivo, in calo dai 136 miliardi di giugno 2012 (31%). L'allentamento dei criteri per il collaterale nelle aste BCE (riduzione del *rating* minimo e ammissibilità di altre tipologie di titoli), ha consentito di prestare fondi anche alle banche più in difficoltà, che avevano esaurito gli *asset* di migliore qualità da dare in garanzia. Nonostante ciò, in alcuni paesi varie banche si sono finanziate direttamente presso la Banca centrale nazionale, attraverso la *Emergency Liquidity Assistance* (ELA). È quello che è accaduto ad esempio agli istituti di Cipro nei primi mesi del 2013 e, in precedenza, a quelli greci quando Francoforte nel luglio 2012 ha sospeso i titoli sovrani ellenici come collaterale eleggibile nelle aste BCE, ripristinandone l'accettabilità solo a dicembre.

Miglioramenti in corso per le banche europee

Negli ultimi mesi ci sono stati vari segnali di miglioramento nel sistema bancario europeo. Le difficoltà delle banche dei PIIGS nella raccolta sui mercati si sono attenuate, anche se non si sono completamente riassorbite specie sul fronte dei costi. In alcuni paesi, dall'estate 2012 si è registrata la risalita dei depositi bancari del settore privato, in particolare in Grecia e Spagna dove maggiormente si erano ridotti. Gli istituti hanno diminuito il parcheggio di fondi presso la BCE: a giugno le banche

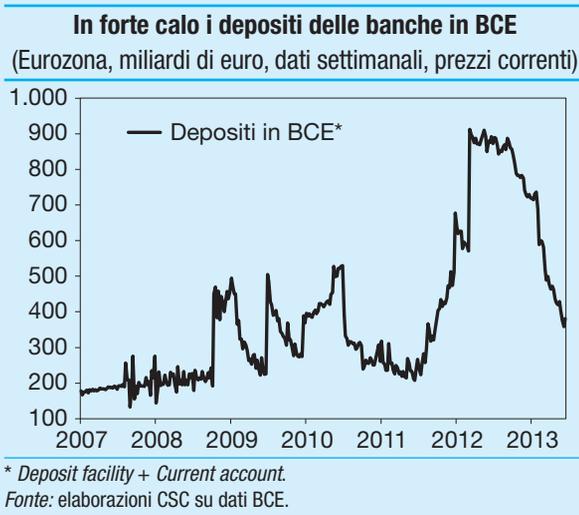
di Eurolandia detenevano nel complesso 101 miliardi nella *deposit facility* (da 346 a fine agosto) e 280 miliardi nel *current account* (da 541)⁴. I depositi totali si sono più che dimezzati, a 381 miliardi da 887 a fine agosto (Grafico 1.33). Restano molto sopra i livelli pre-crisi (182 nella prima metà del 2007), nonostante la remunerazione nulla. Il loro calo può essere letto come segnale di un ritorno, parziale, della fiducia tra banche. La circolazione della liquidità nell'area resta però frenata. Alcuni istituti nutrono ancora dubbi sulla qualità degli attivi delle banche dei paesi PIIGS, anche in relazione alla svalutazione dei prestiti erogati in passato all'economia, a causa della recessione. Inoltre vari istituti, per lo più di paesi *core*, mantengono *buffer* di liquidità precauzionale, in anticipo rispetto a possibili richieste delle autorità di vigilanza.

Scudo anti-spread BCE pronto all'uso

La disponibilità all'acquisto di titoli pubblici da parte della BCE secondo il piano annunciato a settembre 2012 non è finora stata utilizzata, non essendoci stata nessuna richiesta da parte di un governo nazionale. Le OMT (*Outright Monetary Transactions*) sono nate con molti paletti: acquisti di titoli solo sul mercato secondario e con scadenze da 1 a 3 anni, sterilizzando la liquidità immessa con aste di segno contrario, interrompendo gli acquisti se il Governo interessato non rispettasse le condizioni macro-economiche.

L'annuncio delle OMT, comunque, ha abbassato gli spread sui titoli sovrani. Non è riuscito a portarli a livelli tali da ripristinare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria. Questo era l'obiettivo della BCE, insieme a quello (raggiunto) di preservare l'integrità dell'euro.

Grafico 1.33



⁴ Dopo l'azzeramento a luglio 2012 del tasso sulla *deposit facility*, le banche detengono un maggior ammontare nel *current account* della stessa BCE (che include le riserve obbligatorie).

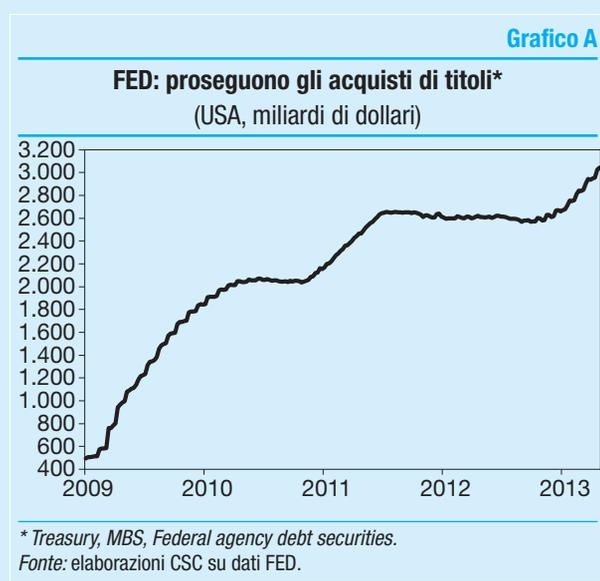
Le OMT hanno potenzialità enormemente superiori al *Securities Market Program* (SMP), cessato nel settembre 2012, troppo limitato e poco trasparente. La BCE ha ancora in portafoglio 195 miliardi di titoli acquistati con il SMP, gran parte dei quali sono stati emessi da paesi periferici. La liquidità immessa con gli acquisti di titoli SMP è stata interamente sterilizzata. Il secondo programma di acquisto di *covered bond* si è ormai fermato a 16 miliardi (40 l'obiettivo iniziale). La BCE ha in bilancio anche titoli per 46 miliardi del primo programma di acquisto di *covered bond*. Il presidente della BCE, Mario Draghi, ha dichiarato a giugno che la Banca è pronta a mettere in campo ulteriori misure non standard, se necessario scegliendo quelle più appropriate e efficaci tra le numerose possibilità ancora discutibili.

Politica monetaria USA iper-espansiva almeno per un altro anno

Nel dibattito all'interno della FED americana si inizia a vedere qualche distinguo sul piano di acquisti di titoli in atto da fine 2012. L'iper-espansione monetaria, attuata mentre la ripresa USA prosegue, potrebbe porre dei rischi in termini di inflazione o di formazione di bolle nei prezzi di vari asset. La variabile economica cui quella Banca centrale sta guardando, tuttavia, è il tasso di disoccupazione, che scende lentamente e resta troppo elevato. Lo strumento di *policy* utilizzato è costituito ora dal ritmo degli acquisti di titoli, dato che il tasso di interesse è già pari a zero. Nei prossimi mesi è possibile che quel ritmo venga rallentato.

Nella riunione del settembre 2012 il *Federal Open Market Committee* (FOMC) ha annunciato la terza fase di acquisti di titoli (*Quantitative Easing*, QE3): 40 miliardi di dollari al mese di *Mortgage Backed Securities* (MBS), titoli cartolarizzati il cui asset sottostante è rappresentato da mutui. Da gennaio 2013 la FED ha accelerato, dichiarando di voler acquistare titoli di Stato USA per 45 miliardi di dollari al mese, oltre ai 40 di MBS, per un totale di 85 miliardi al mese.

Gli acquisti realizzati sono stati perfino superiori agli annunci: 170 miliardi di *Treasury* da inizio anno e 209 miliardi di MBS, pari in totale a 94 miliardi al mese da gennaio ad aprile (Grafico A). In lento calo, invece, i titoli di debito delle agenzie federali presenti nel portafoglio FED.



L'obiettivo intermedio degli acquisti FED è la riduzione dei tassi di interesse a lungo termine. Secondo la FED, questo dovrebbe stimolare consumi e investimenti e, quindi, creare nuovi posti di lavoro, senza alimentare la dinamica dei prezzi al consumo. I tassi a lunga USA sono di poco superiori ai minimi storici toccati nell'estate 2012. Il rendimento del *Treasury* trentennale è al 3,3% a giugno (da 2,6% nel luglio 2012); nel 2007 era pari al 4,8%. Quello sulle obbligazioni tripla A di pari durata emesse da aziende americane è al 4,1% (3,4% nel luglio 2012; 5,6% nel 2007). Stesso andamento per il *Treasury* decennale: 2,1% a giugno, da 1,5% nel luglio 2012; nel 2007 era al 4,6%. I tassi reali sono in territorio negativo: quello misurato sui titoli decennali indicizzati all'inflazione è al -0,1% (minimo a -0,8% a novembre; 2,3% nel 2007). La lieve risalita dei tassi sui bond negli ultimi mesi, nonostante i massicci acquisti FED, si può spiegare con un maggior ottimismo sulla ripresa e quindi un aumento della propensione al rischio e attese malriposte di una stretta monetaria anticipata negli USA¹.

La Banca Centrale ha dichiarato di essere pronta a modificare dimensione, ritmo e composizione degli acquisti di titoli nei prossimi mesi, a seconda degli andamenti della disoccupazione. Ciò significa che potrebbe ridurli, ma anche accrescerli se necessario.

La FED ha già delineato come avverrà in futuro il processo di *exit* monetaria: prima verrà terminato il programma di acquisto titoli, poi inizieranno i rialzi del tasso di interesse ufficiale. Ma tutto ciò non avverrà nel breve termine. Il programma di acquisto titoli continuerà fino a che non si avranno miglioramenti sostanziali nel mercato del lavoro USA, ma non è stata fissata una soglia numerica sul tasso di disoccupazione. Terminati gli acquisti di titoli, il tasso FED resterà allo 0,25% fino a che la disoccupazione sarà sopra il 6,5% (e l'inflazione sotto il 2,5%).

Il tasso di disoccupazione USA è sceso al 7,6% a maggio, dal 9,9% nell'aprile 2010 (Grafico B). Al ritmo lento di riduzione degli ultimi 3 anni (-0,06 punti in media al mese), occorrono 18 mesi per raggiungere quel 6,5% che fa partire i rialzi dei tassi. Secondo questo profilo, la FED potrebbe



¹ Si veda Paul Krugman, *Rate Stories, The conscience of a Liberal*, 29 maggio 2013.

intervenire non prima di fine 2014; nelle previsioni della stessa FED il 6,5% si raggiunge tra fine 2014 e inizio 2015.

I prezzi al consumo non sono un ostacolo per il proseguimento della politica espansiva. Erano in decelerazione, all'1,4% annuo a maggio (dal 2,2% nell'ottobre 2012). La misura *core*, al netto di energia e alimentari, era all'1,7% (dal 2,3% nel maggio 2012). Entrambe le misure sono lontane dall'obiettivo del 2,0% e ancor più dal tetto del 2,5%, fissato dalla FED come livello al quale far scattare un rialzo dei tassi ufficiali. I timori degli analisti sui prezzi vanno caso-mai in direzione opposta, ovvero che si possa scivolare in un contesto deflazionistico (si veda il riquadro *Deflazione: una minaccia concreta per Italia ed Eurolandia, meno per gli USA*).

L'idea di legare la permanenza del tasso di interesse ufficiale allo 0,25% non più a un orizzonte di tempo (ad esempio, fino all'inizio del 2015) ma al verificarsi di un evento economico (ad esempio, disoccupazione sopra il 6,5%) è una novità apportata dalla FED nella gestione della politica monetaria nella riunione di dicembre 2012². Il problema del vecchio meccanismo consiste nel fatto che, se entro la data stabilita l'economia non è migliorata quanto atteso, la Banca Centrale si trova in difficoltà e deve spostare in avanti la scadenza, rischiando di perdere credibilità. Svantaggi del nuovo meccanismo possono essere l'arbitrarietà dei numeri posti come soglia e anche di creare più volatilità sui mercati, che diventano più reattivi alle notizie economiche sensibili (disoccupazione e inflazione).

I membri del FOMC stimano il tasso "normale" di disoccupazione un po' più in basso del livello obiettivo, tra il 5,2% e il 6,0%. Se si prende come riferimento il valore mediano di tale intervallo (5,6%), ciò significa che la FED ritiene che la disoccupazione deve scendere ancora di 2 punti prima che si possa innescare qualche spinta al rialzo sui prezzi e che, quindi, la politica monetaria debba cambiare segno, divenendo restrittiva. Al ritmo di riduzione registrato finora, occorrerebbero due anni e mezzo per raggiungere tale livello, ovvero bisognerà arrivare alla fine del 2015. Prima di allora saranno iniziati i rialzi dei tassi, ma l'idea è che a quel punto la ripresa economica sarà in grado di proseguire da sola.

Secondo molti analisti il lungo periodo di forte espansione monetaria negli USA accresce i rischi di futuri squilibri economici e finanziari e potrebbe causare un aumento delle aspettative di inflazione. Questa visione trova eco anche all'interno del FOMC, ma per il momento si tratta di una posizione minoritaria, difesa da un unico membro nella riunione di giugno. Dieci membri hanno votato per il proseguimento degli acquisti di titoli. Un altro ha votato contro preoccupato dall'inflazione bassa. Vari di loro si pongono già molti interrogativi e hanno accennato al problema dell'efficacia e dei costi delle misure quantitative di stimolo; perciò hanno previsto fin d'ora le linee guida per la cessazione dello sti-

² Si veda Tommaso Monacelli (2013), *Un tutor autostradale per la BCE*, lavoce.info.

molo monetario. Fuori del FOMC ci sono anche posizioni molto più negative sugli acquisti di titoli. Alcuni analisti ritengono che siano non solo potenzialmente dannosi, ma anche inutili, nel senso che non stanno generando una ripresa auto-sostenibile. È difficile ex-ante dire chi ha ragione. Basandosi sulla performance economica relativa di USA e Eurolandia, pur in contesti istituzionali e strutturali molto diversi, si potrebbe sostenere che la politica monetaria americana, più attivista, ha finora conseguito risultati migliori.

L'evoluzione più probabile è che gli acquisti di titoli vengano progressivamente frenati nei prossimi mesi, come indicato dallo stesso Presidente della FED, Ben Bernanke, dopo la riunione di giugno. Se la FED deve cessarli del tutto molto prima che il tasso di disoccupazione arrivi al 6,5%, il rallentamento può essere deciso già nelle prossime riunioni del FOMC. La sospensione finale degli acquisti potrebbe giungere alla metà del 2014, tra un anno. Ma questo vorrebbe dire che la ripresa è rimasta sui binari e quindi che la politica monetaria USA ha funzionato. Forse è più a questa parte piena del bicchiere che si deve guardare, anziché al fatto che ci siano contraccolpi (inevitabili) in termini di tassi di interesse a lungo termine.

Tassi FED ai minimi ancora a lungo

La FED mantiene il tasso ufficiale allo 0,25% da quattro anni e mezzo⁵, a fronte di una ripresa USA che prosegue. La disoccupazione non è ancora scesa sui livelli desiderati e i prezzi non destano preoccupazioni (+1,1% annuo in aprile, +1,7% la componente *core*). Perciò la FED lascerà i tassi ai minimi storici ancora a lungo, sicuramente in tutto l'orizzonte della previsione CSC. Nel 2014 si azzererà la differenza con il tasso ufficiale BCE, annullando il sostegno offerto all'euro rispetto al dollaro; il differenziale tra i due tassi sarà di 0,29 punti percentuali in media nel 2013 (da 0,63 nel 2012).

Negli USA il tasso interbancario è sceso allo 0,27% a giugno, da 0,31% a fine 2012. Nello scenario CSC si attesterà allo 0,26% in media nel 2013 e nel 2014 (da 0,43% nel 2012).

Il QE3 gonfia il bilancio FED

La FED prosegue il programma di acquisto di titoli pubblici e privati, che rappresenta la terza fase del *quantitative easing* (QE3) inaugurato nel 2009. Vengono acquistati *Treasury* e *Mortgage Backed Securities* per 85 miliardi di dollari al mese, fino a che ciò sarà necessario per migliorare il mercato del lavoro (si veda il riquadro *Politica monetaria USA iper-espansiva per almeno un altro anno*). L'ammontare finale degli acquisti è illimitato. L'obiettivo di tali acquisti è abbassare i tassi a lunga per sostenere la crescita, senza alimentare rischi di inflazione o bolle sui mercati, come riuscito nelle due precedenti fasi di QE.

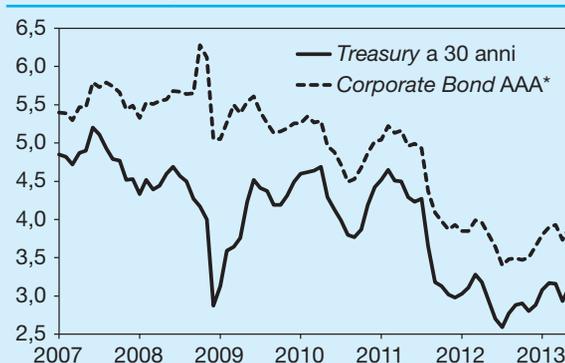
⁵ La FED ha fissato il tasso ufficiale nel *range* 0-0,25%.

A giugno l'ammontare di *Treasury* nel portafoglio FED è di 1.903 miliardi di dollari (55% dell'attivo). Nel complesso la Banca possiede titoli per 3.139 miliardi, tra cui 1.164 miliardi di MBS. La FED reinveste in titoli le somme incassate dal rimborso di quelli giunti a scadenza. Con il QE3 sta crescendo ulteriormente la dimensione del suo bilancio, arrivato a 3.449 miliardi a giugno (da 2.872 a novembre). La FED agisce anche sulla composizione, acquistando per lo più titoli federali a scadenze più lontane, per abbassare i tassi a lunga. A giugno l'ammontare di titoli con durata inferiore a un anno è azzerato, mentre quello di titoli con scadenza tra 1 e 5 anni è al 28,6% del totale, al 45,5% i titoli tra 5 e 10 anni e al 25,9% quelli oltre i 10 anni.

Gli acquisti FED di titoli hanno contribuito al calo dei rendimenti a lunga sui bond USA, sommandosi alla fuga degli investitori dalla crisi dei debiti in Euro-landia. Negli ultimi mesi i tassi USA sono saliti sopra i minimi storici dell'estate 2012. Il rendimento del *Treasury* trentennale è al 3,3% (minimo a 2,6% nel luglio 2012), quello sulle obbligazioni tripla A di pari durata emesse da imprese USA è al 4,1% (da 3,4%; Grafico 1.34). I tassi reali restano in territorio negativo e agiscono da stimolo agli investimenti: quelli misurati sui titoli decennali indicizzati all'inflazione sono al -0,1% a giugno (-0,8% a novembre).

Grafico 1.34

Tassi a lunga poco sopra i minimi storici
(USA, valori %, dati mensili)



* Durata pari in media a circa 30 anni.
Fonte: elaborazioni CSC su dati FED.

Borse in salita in USA ed Europa Le quotazioni azionarie USA hanno registrato un deciso aumento dall'estate 2012: +22,9% a giugno rispetto al minimo del giugno 2012 (indice Standard&Poor's 500). Wall Street è ben oltre i livelli pre-crisi: i prezzi sono del +14,2% sopra i valori del gennaio 2007. Un aumento dei prezzi delle azioni si è avuto anche nei mercati europei. In Germania si è registrata una crescita superiore a quella USA (+38,0% nell'ultimo anno). Nel mercato azionario italiano, invece, l'aumento è stato più accidentato, anche se percentualmente non lontano da quello USA (+17,6% dal minimo del giugno 2012). Nel confronto con i valori pre-crisi le quotazioni di Borsa in Europa sono sempre più divergenti: in Germania sono del 45,2% sopra i valori pre-crisi, in Italia restano del 60,8% inferiori.

Euro vicino all'equilibrio

Durante i primi sei mesi del 2013 l'euro si è apprezzato nei confronti delle principali valute (+3,1% in termini effettivi nominali). In particolare si è apprezzato molto nei confronti dello yen (+8,1%) e della sterlina (+3,5%), in maniera trascurabile rispetto al dollaro (+0,7%). L'imponente impegno della Banca centrale giap-

ponese a risollevare l'economia nipponica e a liberarla dalla deflazione ha comportato un forte deprezzamento della sua valuta, riportandola sui livelli pre-crisi. In generale le Banche centrali della maggior parte dei paesi si sono impegnate a contrastare la debolezza congiunturale (si veda il riquadro *Una falsa guerra delle valute?*). In realtà l'unica grande Banca centrale che non sta attuando un quantitative easing, la BCE, è proprio quella da cui l'economia dell'Area avrebbe maggior bisogno di interventi per rilanciare la crescita. In generale, però, la BCE ha fatto molto sia per proteggere la moneta unica nel momento di massima tensione (circa un anno fa, quando l'euro ha toccato il suo punto di minimo rispetto al dollaro a 1,23 nel luglio 2012) sia in termini di prestiti alle banche, per controbilanciare la siccità dei mercati interbancari. Attualmente il livello del cambio dollaro-euro (1,33) è prossimo a quello di equilibrio (secondo stime di Morgan Stanley).

Nello scenario CSC, nel corso del 2013 il cambio dollaro-euro si stabilizzerà a 1,30 per poi indebolirsi a 1,28 in quanto si prevede un taglio dei tassi di interesse da parte della BCE già a agosto 2013. Tale previsione sul cambio rafforza quella sull'economia reale, giacché una rivalutazione dell'euro nuocerebbe alla comunque debole ripresa europea.

2

**MERCATI ESTERI VOLANO PER LA CRESCITA.
PER LE IMPRESE UNA ROTTA OBBLIGATA**

Negli ultimi venti anni l'attività internazionale delle imprese è cresciuta a ritmi molto elevati: gli scambi mondiali sono stati pari al 31,8% del PIL nel 2012 (dal 19,6% nel 1990) e lo stock di investimenti diretti esteri (IDE) ammontava al 29,1% del PIL nel 2011 (dal 9,3% nel 1990). Questo incremento riflette sia l'affermazione industriale dei paesi emergenti, Cina in testa, i quali si sono imposti come importanti esportatori mondiali, sia la formazione di catene globali del valore.

Allo stesso tempo, i paesi emergenti rappresentano, oggi e sempre più nel prossimo futuro, dei grandi mercati di sbocco della produzione dei paesi avanzati. La debolezza della domanda interna delle economie avanzate rende urgente e necessario espandere la capacità di intercettare la domanda più dinamica nelle economie emergenti.

L'incremento delle esportazioni è comunque un volano della crescita, innanzitutto nel settore manifatturiero (da cui proviene la grande maggioranza dei beni esportati) e di conseguenza in tutti i settori produttivi. Secondo stime CSC, un aumento di un punto percentuale del tasso di crescita dell'export di merci è associato a un aumento di 0,21 punti percentuali del tasso di crescita del PIL nei paesi avanzati (0,24 in Italia). In particolare, se nei prossimi cinque anni l'export italiano replicasse la performance di quello tedesco nel decennio pre-crisi, aumentando di 1,6 punti percentuali di PIL all'anno, si avrebbe una crescita aggiuntiva del PIL italiano dello 0,7% annuo, ossia una crescita totale più che doppia di quella attualmente prevista (0,6% annuo secondo l'FMI).

L'export deve necessariamente puntare al nuovo baricentro della domanda globale di beni manifatturieri, in rapido spostamento verso l'Asia: nel 2012 la domanda interna asiatica ha superato quella complessiva negli Stati Uniti e nell'Unione europea e nel 2017 rappresenterà quasi la metà di quella mondiale. La Cina è già il primo mercato mondiale di manufatti, precedendo gli Stati Uniti. Gli Stati Uniti rimangono, comunque, il primo paese importatore, ma sale la quota mondiale delle importazioni cinesi. Sono in crescita anche le quote mondiali sia della domanda interna sia delle importazioni degli altri BRIC, mentre diminuiscono quelle delle principali economie europee.

Il capitolo è stato elaborato da Cristina Pensa, Matteo Pignatti (CSC) e Annalisa Bisson (Area Europa e Internazionalizzazione Confindustria). Hanno collaborato: Giovanna Labartino, Ciro Rapacciuolo e Fabrizio Traù (CSC), Annalisa Del Pia, Giovanni Dioguardi, Giovanni Maresca e Marica Nobile (Area Europa e Internazionalizzazione Confindustria), Maria Carla Moglia e Serena Tehini (Area Relazioni Esterne Confindustria), Francesca Sica (Area Politiche Territoriali, Innovazione e Education Confindustria), Ciro Ascione (RetImpresa Confindustria) e Susanna Armani (Federexport).

L'export italiano è ancora poco orientato verso le economie più dinamiche, specialmente in Asia. Ciò penalizza la sua performance sia rispetto ai paesi extra-europei, soprattutto quelli asiatici che beneficiano della sempre maggiore concentrazione degli scambi intra-area, sia nei confronti dei competitor vicini, come la Germania, in cui è maggiore la quota delle esportazioni dirette verso i mercati asiatici. Tuttavia, l'export italiano è anche meno orientato, rispetto a quello tedesco, verso gli altri paesi dell'Unione europea e quindi subisce in misura minore il ristagno della domanda interna europea.

La specializzazione settoriale delle esportazioni italiane ha, invece, favorito la loro performance nei confronti del resto del Mondo. La struttura dell'export italiano si è, infatti, ben adattata alla dinamica di quella mondiale: è aumentata la quota dell'export di prodotti in metallo, farmaceutici e petroliferi e si è ridotta la quota dell'export dei settori più tipici del made in Italy, nei quali comunque l'Italia mantiene un vantaggio comparato.

La rapida crescita degli IDE (+11,5% medio annuo dal 1990 al 2011) rappresenta l'altra faccia della medaglia della maggiore internazionalizzazione delle imprese. L'avanzata degli IDE riflette i cambiamenti intervenuti a livello internazionale nell'organizzazione della produzione, sotto forma di creazione di reti di produzione internazionali, attraverso operazioni di acquisizioni e progetti greenfield. Inoltre, l'emersione recente di nuovi mercati ha stimolato sempre più IDE market seeking, finalizzati a soddisfare la domanda locale.

Nel 2012, per la prima volta, le economie emergenti hanno ricevuto un flusso di IDE maggiore dei paesi avanzati. Nella graduatoria mondiale dei paesi attrattori di IDE, i BRIC sono destinazione di una quota crescente di capitali esteri e la Cina è seconda solo agli Stati Uniti. Inoltre, i paesi emergenti stanno diventando anche investitori internazionali, selezionando le aree di interesse non solo tra i paesi avanzati ma soprattutto tra le altre economie emergenti, in particolare quelle ricche di materie prime, strategiche per la loro industria.

Nell'internazionalizzazione l'Italia è ancora deficitaria rispetto ai principali paesi europei. Nel 2011 lo stock di IDE in uscita, in percentuale del PIL, era meno della metà di quello medio nell'Unione europea e molto inferiore a quello degli altri principali paesi come la Germania, la Francia e la Spagna. Tuttavia, il flusso degli IDE italiani in uscita è cresciuto rapidamente nel tempo e si sta orientando anche verso nuovi settori. In particolare, si è rafforzato il vantaggio comparato degli IDE italiani nei settori specialistici e nei servizi, che rappresentano una rete di sostegno per gli imprenditori che vanno all'estero. Stanno mutando anche le mete degli IDE italiani: oltre che nei vicini paesi europei e negli Stati Uniti si rafforza la presenza in Russia e, in misura minore, in Brasile e in Cile.

Il ritardo italiano negli IDE si evidenzia anche nelle forme di attività internazionale delle imprese italiane. Le imprese internazionalizzate svolgono prevalentemente attività commerciali, di import ed export, in un massimo di quattro aree extra-europee. Le imprese globali, che esportano in almeno cinque aree extra-europee, e quelle multinazionali sono meno di un quinto del totale; sono però quelle

che ottengono i migliori risultati in termini di produttività. I vincoli che frenano l'attività internazionale sono sia esterni, in particolare la stretta del credito, sia interni, legati soprattutto alla piccola dimensione media delle imprese.

In base all'Indagine Confindustria sull'internazionalizzazione delle imprese, le mete preferite dagli esportatori italiani sono le economie avanzate: Germania, Francia e Stati Uniti. Ma è in corso uno spostamento verso i BRIC, soprattutto verso la Russia, che già nel 2012 rappresenta il quarto paese di destinazione delle imprese.

Sempre secondo l'Indagine Confindustria, il sistema Italia manca ancora di una rete finanziaria, di capitale umano e di strutture tali da sostenere le imprese esportatrici, soprattutto medio-piccole, che vogliono costruire un'attività estera più strutturata attraverso fusioni, attività di acquisizione o greenfield. I principali ostacoli all'internazionalizzazione sono i vincoli burocratici e amministrativi e la mancanza di coordinamento tra le istituzioni. La maggiore difficoltà delle imprese rispetto ai competitor internazionali a investire all'estero rende difficile il consolidamento delle esportazioni dei prodotti (quali, ad esempio, i macchinari) che necessitano di una rete di assistenza e servizi post-vendita. In questo quadro, le Associazioni confindustriali si orientano sempre più verso servizi personalizzati in base alle esigenze delle singole imprese.

Gli enti italiani a sostegno dell'internazionalizzazione sono numerosi e svolgono attività, a diversi livelli territoriali, che spesso si sovrappongono. Complica il quadro il ruolo assunto dalle Regioni in base alla riforma del Titolo V. La guida incerta della Cabina di regia non ha finora risolto i problemi di coordinamento. I fondi pubblici si disperdono, quindi, in troppe iniziative di importo ridotto e non generano, così, una massa critica che accresca il loro impatto sull'attività internazionale delle imprese.

È urgente, data la caduta del credito bancario all'export, il rafforzamento dei finanziamenti da parte di enti pubblici, anche attraverso la creazione di un'unica "banca per l'export" che riunisca i vari soggetti attualmente coinvolti, secondo il modello dei principali paesi avanzati.

Occorre, inoltre, puntare sulle forme di aggregazione di imprese, sia quelle collaudate come i consorzi all'esportazione sia quelle innovative come le reti d'impresa. Per promuovere all'estero le eccellenze italiane le fiere devono essere maggiormente pubblicizzate e frequentate. È fondamentale sfruttare appieno le grandi potenzialità dell'Expo 2015 come vetrina per il manifatturiero e volano per l'intera economia italiana.

2.1. Una nuova articolazione degli scambi mondiali

Gli ultimi trent'anni hanno visto realizzarsi uno straordinario processo di riequilibrio nella distribuzione dell'attività manifatturiera a livello mondiale. Questo fenomeno – che ha ormai dato vita a un policentrismo industriale senza precedenti – è visibile nell'aumento della quota dell'output prodotto dalle economie emergenti e nella flessione di quella delle principali economie industrializzate.

Le dimensioni della crescita produttiva delle “nuove” economie industriali sono legate a quelle del loro mercato interno, tanto è vero che le più “visibili” sono proprio quelle più grandi. Ma svolge un ruolo importante la loro capacità di esportare, che è distribuita tutt'altro che uniformemente, e ciò contribuisce a spiegare la differenza nei loro risultati economici.

L'affermazione industriale degli emergenti documentata dal CSC¹ si è realizzata quando l'area industrializzata e quella emergente sono entrate in relazione tra loro attraverso il sistema degli scambi internazionali. L'integrazione tra le due aree è stata favorita dal graduale abbattimento delle barriere tariffarie e dall'innovazione nei sistemi di elaborazione e comunicazione delle informazioni e nei trasporti, che hanno reso possibile l'organizzazione della produzione su scala globale. Ma, soprattutto, è stata guidata dall'abbassamento delle barriere all'accesso nelle attività produttive conseguente alla frammentazione dei processi manifatturieri, che ha permesso a molte economie in ritardo di essere coinvolte – attraverso l'inclusione in catene di fornitura a livello internazionale – nella realizzazione di specifiche componenti o fasi di lavorazione.

L'avvento negli scambi mondiali dei nuovi produttori si è tradotto in una contrazione del surplus commerciale manifatturiero detenuto da sempre dalle economie avanzate verso il resto del mondo: s'è ridotto il grado di integrazione commerciale tra le singole economie appartenenti all'area sviluppata e sono strutturalmente aumentate le loro importazioni dall'area emergente; parallelamente si è accresciuta l'interdipendenza commerciale tra le stesse economie emergenti.

Questo processo ha in ogni caso comportato una considerevole espansione del commercio internazionale di beni e servizi, cresciuto tra il 1990 e il 2012 di quasi l'8% medio annuo in valore e, di riflesso, anche una crescita del peso degli scambi mondiali sul PIL, che dal 1990 al 2012 è passato dal 19,6% al 31,8%. Proprio perché legata alla frammentazione dei processi produttivi e alla creazione di catene del valore globali, una quota crescente del commercio mondiale è stata occupata dagli scambi di beni intermedi. Il riorganizzarsi delle catene di offerta a scala internazionale è mostrato anche dal forte aumento dello stock di investi-

¹ Si veda CSC, *Scenari industriali* n. 4, giugno 2013.

menti diretti esteri (IDE) nel mondo (Grafico 2.1). Gli IDE hanno registrato una crescita ancora più forte (+11,5% medio annuo dal 1990 al 2011) di quella del commercio mondiale, più che triplicando la propria quota sul PIL (dal 9,3% del 1990 al 29,1% nel 2011).

La domanda mondiale è meno concentrata Il punto è che chi è emerso è, nel frattempo, diventato anche un mercato (e tanto più in quanto l'emersione è guidata da colossi). I paesi emergenti rappresentano dunque dei nuovi *competitor* nei mercati internazionali; ma allo stesso

tempo, e sempre di più, anche nuovi mercati di sbocco per le economie avanzate. Soprattutto per quelle europee, e l'Italia in particolare, in cui la domanda interna ristagna. Si tratta dunque di uno stimolo esogeno esterno che può offrire ossigeno alla produzione interna, e – conseguentemente – anche alla domanda.

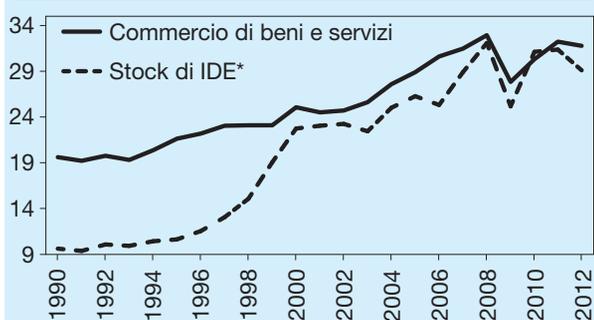
Dal punto di vista dell'Italia, il cambiamento rappresentato dalla crescita delle aree emergenti ha comportato che gli esportatori abbiano dovuto affrontare una ridislocazione dei loro flussi commerciali, soprattutto nell'ambito manifatturiero². Tra il 2002 e il 2012 il baricentro della domanda mondiale di beni manufatti si è infatti spostato bruscamente, allontanandosi dai paesi avanzati, in particolare dagli Stati Uniti e dalle economie dell'Area euro, e avvicinandosi a quelli emergenti, soprattutto alla Cina.

La domanda di beni, sia finali sia intermedi, espressa in ogni paese è pari alla somma dei beni prodotti internamente e di quelli importati, al netto dei beni esportati verso il resto del mondo. Questa misura è detta domanda apparente, perché comprende il valore di tutti i prodotti che rimangono dentro i confini nazionali, indipendentemente dal loro utilizzo: per consumi e investimenti, all'interno di altri processi produttivi o anche come scorte.

In termini di domanda apparente, la Cina è diventata il primo mercato di beni manifatturieri nel mondo, rappresentando un quinto (20,3%) della domanda mondiale nel 2012, con un guadagno di 11,6 punti percentuali di quota nel decennio 2002-2012 (Tabella 2.1). Gli Stati Uniti, la cui domanda era pari al 17,4% del totale mondiale, sono scesi in seconda po-

Grafico 2.1

**Gli scambi mondiali mettono il turbo:
gli IDE alimentano la corsa**
(Dollari correnti, in % del PIL, Mondo)



* Stock di IDE spostato avanti di un anno.

Fonte: elaborazioni CSC su dati UNCTAD e FMI.

² La competitività dell'economia italiana negli scambi internazionali di merci coincide, di fatto, con quella del suo settore manifatturiero: nel 2012 il 97,1% delle esportazioni italiane di merci è costituita di beni manifatturieri, la stessa quota che nel 2002.

sizione, perdendo nello stesso periodo di tempo 9,8 punti percentuali. Il ribaltamento delle posizioni relative delle due principali economie mondiali è dovuto alla maggiore velocità di crescita dell'economia emergente cinese rispetto a quella statunitense ed è stato favorito dal deprezzamento del dollaro rispetto allo yuan. La tendenza è attesa proseguire anche nei prossimi anni: secondo le previsioni Global Insight, la domanda cinese guadagnerà 6,3 punti percentuali tra il 2012 e il 2017 e quella statunitense ne perderà 2,9.

Perdono quote di domanda mondiale di manufatti anche altre economie avanzate: il Giappone (-2,9 punti percentuali dal 2002 al 2012), la Germania (-0,8), la Francia (-1,2), il Regno Unito (-1,7), la Spagna (-0,9). Tra queste, la quota italiana, insieme a quella inglese, è quella che arretra di più, perdendo 1,8 punti percentuali tra il 2002 e il 2012 (2,6% la quota mondiale nel 2012); si prevede che nel 2017 sarà pari alla metà di quella nel 2002.

Avanzano, invece, gli altri BRICS: l'India (+1,2 punti), il Brasile (+1,2), la Russia (+1,6) e, in misura minore, il Sudafrica (+0,2). Sono in aumento, infine, le quote dell'Indonesia (+0,9), della Turchia (+0,4) e della Polonia (+0,3). La Cina traina l'emergere del continente asiatico come baricentro della domanda globale di manufatti: nel 2012 la domanda asiatica supera quella complessiva negli Stati Uniti e nell'Unione europea e nel 2017 essa rappresenterà quasi la metà di quella mondiale.

Più domanda interna significa più importazioni

La dinamica mondiale della domanda si riflette in una nuova mappa geografica degli sbocchi della produzione manifatturiera. Infatti, le variazioni delle quote mondiali di domanda apparente e di import dei principali paesi tra il 2002 e il 2012 sono fortemente correlate (coefficiente di correlazione pari a 0,89; Grafico 2.2).

Tabella 2.1

Il baricentro della domanda si sposta verso la Cina (Manifatturiero, domanda apparente¹ in dollari correnti, quote sul totale mondiale², % e punti percentuali)

	Quote 2012	Differenze	
		2002-12	2012-17
1 Cina	20,3	11,4	6,3
2 Stati Uniti	17,4	-9,8	-2,9
3 Giappone	8,9	-2,9	-2,3
4 Germania	5,2	-0,8	-0,3
5 Corea del Sud	3,5	0,5	0,4
6 India	3,1	1,2	0,7
7 Francia	2,9	-1,2	-0,4
8 Brasile	2,8	1,2	-0,3
9 Italia	2,6	-1,8	-0,4
10 Russia	2,4	1,6	0,2
11 Regno Unito	2,2	-1,7	-0,2
12 Canada	2,1	-0,1	-0,4
13 Messico	2,0	-0,3	0,0
14 Indonesia	1,8	0,9	0,4
15 Spagna	1,6	-0,9	-0,3
16 Australia	1,4	0,4	-0,2
17 Turchia	1,2	0,4	0,2
18 Taiwan	1,1	-0,1	-0,2
19 Polonia	1,0	0,3	0,2
20 Svizzera	0,9	0,0	-0,1

¹ Produzione interna meno esportazioni nette.

² L'aggregato Mondo comprende 75 paesi che producono la quasi totalità del PIL mondiale (97% nel 2011).

Fonte: elaborazioni CSC su dati e previsioni Global Insight.

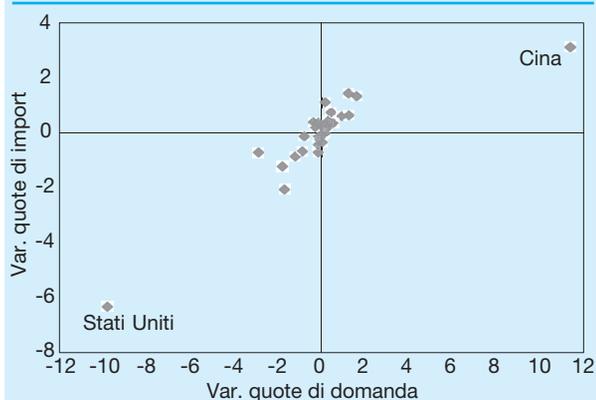
Ciò è vero anche perché la domanda apparente è una misura indiretta degli acquisti interni di beni manifatturieri, finali e intermedi, e rappresenta quindi il bacino potenziale delle importazioni dall'estero. Il nesso tra le due variabili è più stretto nei paesi più aperti agli scambi internazionali, perché il grado di penetrazione dei beni esteri nel mercato interno è maggiore.

La relazione appare meno stretta per le due maggiori economie, gli Stati Uniti e la Cina, che sono caratterizzate da variazioni molto più ampie della media di entrambe le variabili. L'aumento della quota mondiale della domanda apparente cinese è maggiore di quello della quota delle sue importazioni e, specularmente, la caduta della quota della domanda statunitense è maggiore di quella della quota dell'import. L'incremento della quota mondiale della domanda cinese, infatti, riflette anche il veloce aumento della produzione nazionale, che ha comportato un maggiore grado di copertura della domanda attraverso l'offerta interna. Al contrario, negli Stati Uniti è aumentata la penetrazione dei manufatti esteri sul mercato interno e quindi la quota mondiale dell'import statunitense è diminuita meno di quella della domanda.

Stati Uniti e Cina sono comunque i primi due paesi importatori di beni manifatturieri, assorbendo rispettivamente il 12,4% e l'8,1% delle importazioni mondiali nel 2012 (Tabella 2.2).

Grafico 2.2

Domanda interna e importazioni si muovono insieme
(Paesi¹, domanda apparente e importazioni nel manifatturiero, variazioni della quota mondiale tra il 2002 e il 2012, punti percentuali)



¹ Primi trenta paesi mondiali per domanda interna o per importazioni.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Global Insight.

Tabella 2.2

Gli Stati Uniti rimangono il primo paese importatore
(Manifatturiero, importazioni in dollari correnti, quote sul totale mondiale¹, % e punti percentuali)

	Quote 2012	Differenze	
		2002-12	2012-17
1 Stati Uniti	12,4	-6,3	-0,8
2 Cina	8,1	3,1	0,7
3 Germania	7,6	-0,1	-0,2
4 Francia	4,2	-0,9	-0,4
5 Regno Unito	3,8	-2,1	-0,1
6 Giappone	3,6	-0,7	-0,2
7 Hong Kong	3,4	-0,3	0,1
8 Paesi Bassi	3,2	0,4	-0,2
9 Canada	3,0	-0,7	-0,1
10 Belgio	2,8	-0,4	-0,2
11 Italia	2,7	-1,2	-0,3
12 Messico	2,5	0,2	0,0
13 Corea del Sud	2,4	0,4	0,6
14 Emirati Arabi	2,3	1,1	0,3
15 Russia	2,3	1,3	0,2
16 Singapore	2,3	0,4	0,1
17 India	2,1	1,4	0,7
18 Spagna	2,0	-0,7	-0,2
19 Taiwan	1,6	-0,2	0,0
20 Australia	1,5	0,4	0,0

¹ L'aggregato Mondo comprende 75 paesi che rappresentano il 97% del PIL mondiale nel 2011.

Fonte: elaborazioni CSC su dati e previsioni Global Insight.

Nel confronto con la graduatoria mondiale della domanda apparente, il peso dell'import dei principali paesi europei sull'import mondiale è maggiore, proprio perché più aperti con l'estero: Germania (7,6%), Francia (4,2%) e Regno Unito (3,8%), anche se tra il 2000 e il 2012 il trend è decrescente. La quota delle importazioni italiane (2,7%) è pressoché uguale a quella della domanda (2,6%), ma si è ridotta meno nel tempo (-1,2 punti percentuali rispetto a -1,8).

La regionalizzazione degli scambi... In questi anni si è anche verificata una maggiore regionalizzazione degli scambi all'interno di aree fortemente integrate, ossia tra paesi appartenenti a un unico polo commerciale e produttivo, spesso rafforzato da specifici accordi di libero scambio, come nel caso dell'Unione europea, del NAFTA fra Stati Uniti, Canada e Messico e dell'ASEAN fra i principali paesi del Sud-Est asiatico. Di conseguenza, le esportazioni dei paesi appartenenti a una determinata area dipendono in modo più che proporzionale dalla domanda interna all'area stessa.

L'Unione europea costituisce un'area fortemente integrata: il 64,3% delle importazioni di manufatti nel 2011 provenivano da altri paesi dell'Unione, una quota però in calo di 3,1 punti percentuali rispetto al 1995 (Grafico 2.3).

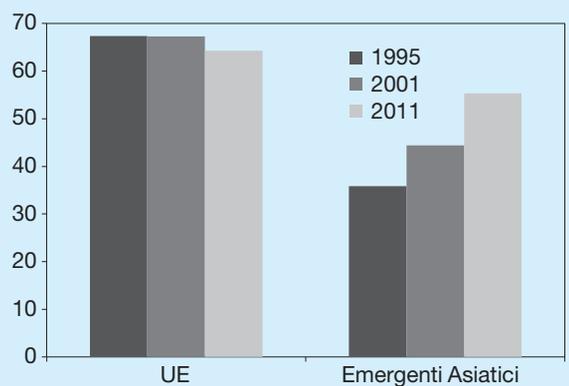
Ma, soprattutto, è aumentata l'integrazione commerciale tra i paesi emergenti asiatici: la quota delle importazioni intra-area su quelle totali si è incrementata di 19,5 punti percentuali tra il 1995 e il 2011 (al 55,3%). Suddividendo l'area asiatica in macro-regioni, l'incremento dell'*intra-trade* ha interessato soprattutto gli emergenti est-asiatici che gravitano

intorno alla Cina (42,1% la quota intra-area di questa macro-regione nel 2011, +10,8 punti percentuali dal 1995) ma anche quelli del Sud-Est asiatico (che comprendono, tra gli altri, Indonesia, Malesia e Singapore; 21,5% la quota intra-area nel 2011, +5,1 punti dal 1995).

...favorisce l'export dei paesi asiatici La maggiore regionalizzazione degli scambi ha, quindi, amplificato gli effetti sulle esportazioni dei paesi appartenenti alle diverse aree dello spostamento geografico delle importazioni mondiali di manufatti dai paesi dell'Unione europea (-5,1 punti percentuali la quota mondiale dal 1995 al 2011) verso quelli asiatici (+6,3 punti nello stesso periodo).

Grafico 2.3

In aumento gli scambi intra-area tra i paesi emergenti asiatici
(Importazioni, scambi intra-area su totale area, quote %)



Fonte: elaborazioni CSC su dati UNCTAD.

Inoltre, la scalata dei paesi emergenti, Cina in testa, nel commercio mondiale ha provocato una riduzione fisiologica della quota mondiale dell'export dei paesi avanzati. La quota delle esportazioni cinesi è aumentata di 5,7 punti percentuali dal 2002 al 2012 (al 13,8% mondiale), mentre la quota di quelle degli Stati Uniti è diminuita di 1,5 punti (all'8,9%) e di quelle del Giappone di 2,0 punti (al 5,5%). Le esportazioni dei paesi membri dell'Unione europea a 15 hanno perso 6,5 punti percentuali sul totale mondiale (al 32,7% nel 2012): in particolare, l'export tedesco e quello francese si sono entrambi ridotti di 1,4 punti (rispettivamente, al 9,2% e al 3,9%), quello italiano di 0,9 punti (al 3,3%); quello olandese, al contrario, ha guadagnato 0,9 punti percentuali (al 3,7%).

Tuttavia, l'incremento della domanda mondiale trainato dagli emergenti ha contribuito a rendere l'export la componente più dinamica del PIL italiano. Tra il 2002 e il 2012 le esportazioni italiane di manufatti sono aumentate, in termini reali, del 2,3% medio annuo e la loro quota in rapporto al PIL si è incrementata di 4,1 punti percentuali (al 24,8% del PIL nel 2012).

La specializzazione geografica aiuta poco l'export italiano...

La specializzazione geografica dell'export italiano rispetto a quella dei principali paesi *competitor* europei presenta sia vantaggi sia svantaggi: esso, infatti, è relativamente meno orientato sia verso gli altri paesi dell'Unione europea sia verso quelli emergenti asiatici, la Cina in particolare. Di conseguenza, la performance italiana è colpita in misura minore dal ristagno della domanda interna europea e, allo stesso tempo, beneficia meno dell'incremento di quella asiatica.

In particolare, nel 2011 i paesi UE hanno assorbito il 54,6% dell'export manifatturiero italiano (-6,1 punti percentuali rispetto al 2002) e il 58,1% di quello tedesco (-4,8 punti). Tuttavia, la Cina è stata la destinazione solo del 3,8% delle esportazioni italiane (+1,8 punti percentuali rispetto al 2002) e la Corea del Sud dello 0,9% (-0,1 punti). Le esportazioni manifatturiere tedesche vanno, invece, per il 7,0% verso la Cina, con un incremento di 4,0 punti percentuali dal 2002, e per l'1,3% verso la Corea del Sud (+0,3 punti).

La specializzazione geografica dell'export manifatturiero italiano e tedesco, comunque, è necessariamente più dipendente dalla domanda europea e meno da quella asiatica rispetto a quella dell'export dei principali paesi extra-europei e, di conseguenza, penalizza la loro performance relativa. Inoltre, le esportazioni di questi due paesi hanno perso quote di mercato, a favore dei paesi emergenti, in quasi tutti i paesi di destinazione e quindi indipendentemente dalla specializzazione geografica: questo calo generalizzato spiega la maggior parte dell'arretramento complessivo delle quote mondiali italiana e tedesca.

Più precisamente, è possibile scomporre la variazione complessiva delle quote mondiali in tre componenti, secondo un'analisi *Constant Market Share*. La prima componente è costituita dall'effetto della variazione della quota dell'export di un paese sui mercati di sbocco (dunque sulle importazioni dei vari paesi), tenendo fissa l'importanza di ciascun singolo

mercato sul mercato mondiale³. La seconda componente, invece, considera il fatto che nel frattempo è cambiata la rilevanza di ciascun mercato di sbocco (quindi delle importazioni di ogni singolo paese) sul mercato mondiale e calcola l'impatto di questo cambiamento sull'export di quello stesso paese, tenendo ferma la composizione geografica delle esportazioni del medesimo paese⁴. In altre parole, la prima componente dipende dalla performance dell'export di quel paese sui singoli mercati, mentre la seconda dipende dal rimescolamento dei mercati stessi. Infine, c'è una terza componente che è la capacità di un paese di adattarsi a questo rimescolamento mutando la composizione geografica del suo export⁵.

In base a questa analisi, nel periodo 2002-2011 la perdita di quota delle esportazioni italiane è dovuta per 0,8 punti percentuali all'arretramento tendenziale dell'export in tutti i mercati di sbocco e per 0,1 punti all'effetto combinato della inadeguata specializzazione geografica iniziale e dell'insufficiente adattamento nel periodo di tempo considerato. Un risultato simile si ha per l'export tedesco: un calo di 1,0 punti dovuto al fattore tendenziale e -0,1 punti a causa della specializzazione geografica, soprattutto all'inizio del periodo considerato.

Una riallocazione dell'export manifatturiero italiano verso le economie asiatiche più dinamiche avrebbe un effetto significativo sulla sua performance complessiva. Per esempio, un aumento delle esportazioni italiane verso la Cina e la Corea del Sud tale da eguagliare la specializzazione tedesca in questi due paesi necessiterebbe, a parità di valori esportati negli altri paesi, di un incremento del 3,9% del totale dell'export e successivamente causerebbe una maggiore crescita nominale annua dello 0,3%, grazie al maggior peso di questi due paesi che hanno una domanda più dinamica.

...quella settoriale di più

Una seconda dimensione per analizzare la dinamica degli scambi manifatturieri mondiali è costituita dalla scomposizione per settore produttivo.

La metà delle esportazioni mondiali di beni manufatti riguarda le macchine e gli impianti, i prodotti chimici, gli autoveicoli, gli impianti di comunicazione e i prodotti in metallo (Tabella 2.3). Questi ultimi hanno aumentato la loro quota di mercato nel periodo 2002-2012 (+1,3 punti percentuali), mentre ne hanno perse gli autoveicoli (-2,2), gli impianti di comunicazione (-1,0) e i computer e le macchine da ufficio (-2,4). L'esplosione delle quotazioni petrolifere mondiali (+11,0% medio annuo in più del valore medio unitario delle esportazioni) ha accresciuto la quota degli scambi dei prodotti della raffinazione (+4,5 punti percentuali), che però è attesa diminuire nei prossimi cinque anni (-1,4 punti, previsioni Global Insight).

³ Statisticamente è calcolata come somma delle variazioni delle quote di mercato dell'export del paese nei singoli paesi importatori, pesate per la quota mondiale delle importazioni dei paesi stessi all'inizio del periodo considerato.

⁴ Calcolata come somma delle variazioni delle quote mondiali dell'import di ciascun paese, pesate per la quota iniziale all'interno dei paesi stessi detenuta dall'export del paese sotto osservazione.

⁵ Calcolata come somma delle interazioni tra le due variazioni, ossia di quella della quota dell'export del paese sui mercati di sbocco, da un lato, e di quella della quota di ciascun singolo mercato sul mercato mondiale, dall'altro.

Tabella 2.3

Aumentati gli scambi petroliferi, ridotti quelli di autoveicoli e computer				
(Settori manifatturieri*, esportazioni mondiali in dollari correnti, quote sul totale, % e punti percentuali)				
	Quote 2012	2002-12	Differenze 2012-17	
Macchinari e impianti	11,3	0,2	0,6	
Prodotti chimici	10,4	0,8	0,8	
Autoveicoli	10,1	-2,2	-0,1	
Impianti di comunicazione	9,2	-1,0	-0,3	
Metallurgia e prodotti in metallo	8,4	1,3	0,1	
Prodotti della raffinazione del petrolio	7,2	4,5	-1,4	
Alimentari e bevande	5,8	0,2	-0,5	
Macchine elettriche	5,2	0,1	0,3	
Computer e macchine da ufficio	3,9	-2,4	-0,2	
Altri mezzi di trasporto	3,7	0,1	0,3	
Altri manifatturieri	3,6	0,3	0,2	
Macchine ottiche e mediche	3,5	0,1	0,1	
Farmaceutici	3,5	0,7	-0,1	
Abbigliamento	2,9	-0,2	0,0	
Gomma e plastica	2,4	0,2	0,1	
Tessile	2,1	-1,1	0,0	
Carta	1,7	-0,6	0,0	
Pelli e calzature	1,5	-0,2	-0,1	
Minerali non metallici	1,4	-0,2	0,1	
Mobili	1,1	-0,1	0,1	
Legno	0,5	-0,2	0,0	
Stampa	0,3	-0,2	0,0	
Tabacchi	0,3	-0,1	-0,1	

* Escluso il settore del riciclo.
Fonte: elaborazioni CSC su dati e previsioni Global Insight.

La specializzazione dell'export italiano è misurata dall'indice di vantaggio comparato rivelato, definito dal rapporto tra la quota di ciascun settore sul totale delle esportazioni dell'Italia e la quota di ciascun settore sul totale delle esportazioni mondiali: un valore maggiore dell'unità segnala un vantaggio relativo italiano. Nel 2012 i settori in cui l'Italia presentava un vantaggio erano i macchinari e gli impianti, i prodotti minerali non metallici e, in misura minore, quelli metallici, le pelli e le calzature, i mobili, i prodotti farmaceutici, il tessile e l'abbigliamento.

Tra il 2002 e il 2012 la struttura dell'export italiano si è ben adattata alla dinamica delle esportazioni settoriali mondiali, essendosi ridotte le quote sul totale nazionale nei settori tradizionali

(tessile e abbigliamento, pelli e calzature), nei quali comunque l'Italia mantiene un vantaggio, ed essendo aumentate quelle nei prodotti in metallo, farmaceutici e petroliferi (Grafico 2.4).

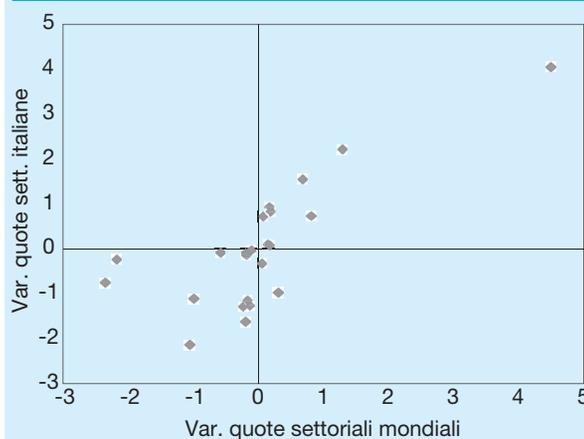
Di conseguenza, la struttura e la dinamica settoriale dell'export manifatturiero italiano hanno favorito la performance complessiva delle esportazioni italiane nel decennio 2002-2012. Utilizzando la metodologia *Constant Market Share*, la perdita della quota italiana sul totale mondiale (-0,9 punti percentuali) risulta dovuta alla riduzione tendenziale della quota dell'export italiano comune a tutti i settori (a eccezione della carta) per 1,0 punti percentuali, mentre la specializzazione settoriale italiana, sia iniziale sia nel corso del periodo di tempo considerato, ha permesso un recupero di 0,1 punti percentuali nella quota degli scambi mondiali.

Più export, più PIL Nonostante l'apporto positivo della specializzazione settoriale dell'export italiano, dunque, questo ha perso quota sul totale mondiale. Tale discesa è stata determinata dall'avanzata dell'export dei paesi emergenti, ma non è un dato ineluttabile: lo dimostra, per esempio, la performance positiva delle esportazioni olandesi, sostenute dalla elevata concentrazione di imprese multinazionali. Una spinta all'export italiano può essere fornita da una specializzazione geografica più ambiziosa, proiettata verso le economie emergenti più dinamiche, Cina in testa. Allo stesso tempo, è necessario accrescere la competitività dell'export italiano in ogni paese e settore di destinazione.

L'incremento delle esportazioni è un motore di crescita per i settori produttivi coinvolti, soprattutto quello manifatturiero, e attiva la creazione di valore aggiunto in tutta l'economia. Ciò è vero sia per i paesi emergenti, che, soprattutto all'inizio del processo di *catching up*, dipendevano dalla domanda mondiale per trovare sbocco alla propria produzione, sia per i paesi avanzati, che devono sempre più cercare aumenti di domanda nelle economie più dinamiche. Questo nesso è diventato ancora più importante, perché il grado di apertura delle principali economie, e quindi il peso del settore estero, è cresciuto nel tempo, per quanto riguarda sia la domanda finale sia quella di beni e servizi intermedi connessa al processo di frammentazione internazionale dei processi produttivi.

Grafico 2.4

Export settoriale: dinamica simile in Italia e nel Mondo
(Var. delle quote settoriali nel Mondo e in Italia, punti percentuali, 2002-2012)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Global Insight.

Infatti, la crescita del PIL e quella dell'export di merci, in termini reali, sono correlate, ossia si muovono insieme nel tempo nei vari paesi. In particolare, nel periodo 1980-2012 l'indice di correlazione è pari a 0,49 in media nei paesi avanzati (secondo la classificazione dell'FMI). La correlazione, inoltre, è aumentata negli anni Duemila (a 0,64), sia perché è aumentato, in media, il grado di apertura dei paesi, sia perché tutte le principali economie, e quindi anche la domanda mondiale, hanno espresso dinamiche parallele durante la crisi.

La correlazione tra le due variabili non è dovuta, semplicemente, al fatto che le esportazioni contribuiscono, al netto delle importazioni, alla determinazione del PIL. Infatti, export e import si muovono insieme, cosicché variazioni dell'export non sono correlate a variazioni dell'export netto (in percentuale del PIL).

Interpretando in modo causale il rapporto tra dinamica reale di export e PIL in una regressione panel per l'insieme dei paesi avanzati nel ventennio 1993-2012, a un aumento di un punto percentuale del tasso di crescita delle esportazioni di merci risulta associato un incremento di 0,21 punti percentuali del tasso di crescita del PIL⁶. Per la sola Italia questo valore, definito come l'elasticità del PIL all'export, sale a 0,24.

Secondo le previsioni dell'FMI, le esportazioni di merci italiane cresceranno in termini reali del 3,3% medio annuo nei prossimi cinque anni, il PIL dello 0,6% medio annuo. In base alla stima dell'elasticità del PIL all'export, ciò significa che la crescita italiana sarà interamente dovuta a quella dell'export.

Secondo questo scenario, sotto l'ipotesi che il deflatore del PIL e quello dei soli beni esportati assumano, in media, lo stesso andamento, la quota dell'export di merci sul PIL italiano salirà di 3,6 punti percentuali al 28,4% nel 2017. Ipotizzando, invece, un incremento maggiore della quota dell'export, come avvenuto per esempio in Germania nei dieci anni precedenti alla crisi (+1,6 punti percentuali medi annui tra il 1997 e il 2007), si otterrebbe una crescita aggiuntiva dell'export del 2,9% annuo e, in base all'elasticità stimata, un impatto aggiuntivo sulla crescita del PIL italiano pari allo 0,7% annuo nei prossimi cinque anni.

Puntare decisamente sull'export, ponendosi obiettivi ambiziosi come quelli raggiunti dalla Germania nel decennio pre-crisi, può offrire ossigeno all'economia italiana, a fronte della debole domanda interna, ed è una solida leva in grado di fare ripartire l'economia, più che raddoppiando, potenzialmente, la crescita del PIL nel prossimo quinquennio.

⁶ Inserendo variabili di controllo per quanto riguarda sia le variazioni dell'export netto sia la struttura autoregressiva del PIL e dell'export nel tempo.

2.2 Gli IDE e la crescita mondiale

Negli ultimi trenta anni la crescita economica mondiale è stata caratterizzata da un forte aumento della componente non finanziaria degli investimenti internazionali (IDE), legata alla crescente integrazione prima commerciale e poi produttiva tra i principali attori dell'economia mondiale.

Così come il commercio, anche gli IDE sono cresciuti a un ritmo molto elevato, passando, in termini di stock, da poco più di 2 mila miliardi nel 1990 a più di 20 mila miliardi nel 2011. I flussi di IDE hanno registrato una crescita simile, ma con una elevata variabilità nel tempo. Hanno subito, infatti, un primo crollo nel 2001-2002, connesso alla bolla finanziaria, toccando un minimo nel 2003 (586 miliardi di dollari), pari a meno della metà del livello raggiunto nel 2000 (1.400 miliardi di dollari). Nel 2006 il loro flusso aveva di nuovo superato quello del 2000. Nel secondo crollo (2008-2009) la perdita è stata inferiore (-22,1% medio annuo rispetto al -33,0% del 2001-2002); successivamente, dopo un rimbalzo nel biennio 2010-2011, i flussi di IDE hanno nuovamente rallentato la loro crescita nel 2012, allontanandosi dal picco raggiunto nel 2007 (quasi 2.000 miliardi di dollari). In rapporto al PIL mondiale, il livello massimo dei flussi di IDE è stato raggiunto nel 2000 (4,3%), seguito da un successivo punto di massimo relativo nel 2007 (3,5%). Negli ultimi anni l'incidenza è scesa al di sotto del 2,0% del PIL (Grafico 2.5). Pesano l'aumento dell'incertezza e il ridimensionamento delle prospettive di crescita nei paesi avanzati.

IDE in cambiamento: da *resource a market seeking*

La crescita degli IDE ha riflesso i cambiamenti intervenuti a livello internazionale nell'organizzazione della produzione, sotto forma di creazione di reti di produzione internazionali, attraverso operazioni di acquisizioni e progetti *greenfield*. Ciò è stato favorito dalla riduzione dei costi di trasporto, dall'abbattimento delle barriere doganali (si veda *Le esogene della previsione*) e, almeno in una fase iniziale, dall'esistenza di forti differenziali dei costi di produzione tra paesi (costi salariali, presenza di materie prime), con l'obiettivo di acquisire fattori di produzione.

Il graduale consolidarsi di un regime concorrenziale a livello globale ha accresciuto la rilevanza dei vantaggi comparati detenuti dai singoli paesi, "forzando" la divisione del lavoro tra di essi. Questo fenomeno ha continuato a sostenere gli IDE, indirizzandoli verso

Grafico 2.5

Commercio e IDE sempre più legati (Dollari correnti, in % del PIL, Mondo)



Fonte: elaborazioni CSC su dati UNCTAD e FMI.

le aree in cui fossero disponibili vantaggi comparati nel produrre un determinato prodotto o svolgere una determinata fase (*efficiency e strategic asset seeking*). Negli anni più recenti, a seguito dell'emergere di nuovi mercati, il processo di internazionalizzazione è stato invece sempre più guidato dalla ricerca di maggiori volumi delle vendite sui mercati esteri (*market seeking*), mediante il posizionamento di stabilimenti, magazzini e catene di distribuzione nelle aree in cui la domanda è più vivace.

Detto in altri termini, almeno una parte dell'esplosione della crescita nelle economie emergenti è, storicamente, l'esito di una ri-localizzazione verso di essi delle produzioni prima svolte nelle economie avanzate e, anche in assenza di de-localizzazione, di un investimento estero differenziale tra le due aree, dovuto a due fattori: il fatto che i differenziali di costo di produzione non sono comparabili (*IDE cost reducing*); e il fatto che negli emergenti la domanda interna cresce a ritmi assai più sostenuti che in Europa o negli Stati Uniti (*IDE market seeking*). Dunque, una quota dei flussi di produzione (e di esportazione) degli emergenti è realizzata dalle filiali delle multinazionali occidentali.

È coerente con questo fenomeno l'elevato grado di correlazione (0,89) tra gli IDE e il commercio mondiale osservabile nell'arco degli ultimi 31 anni (dal 1980 al 2011), che sebbene non definisca un rapporto causa-effetto sottolinea, come la maggior parte degli studi sul tema, che esiste un notevole grado di complementarità tra le due modalità di internazionalizzazione.

Lungo questa linea è possibile situare anche i risultati di un recente studio⁷, che documenta che un fattore rilevante per la scelta della destinazione degli IDE è l'abbassamento dei costi di coordinamento della produzione a livello internazionale. L'analisi del fatturato e degli acquisti delle affiliate giapponesi mette infatti in evidenza che lo schema di definizione di IDE orizzontale, verticale e di piattaforma non rappresenta che una piccola parte della realtà multinazionale, mentre in realtà la maggior parte delle affiliate acquistano intermedi e vendono prodotti finiti sempre meno a livello locale e sempre più sui mercati internazionali, creando uno schema che può essere definito "*networked FDI*".

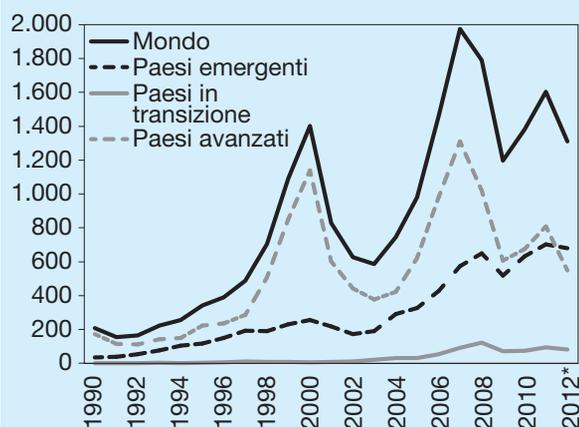
2012: Gli emergenti attraggono più IDE In quanto più sensibili del commercio internazionale alla congiuntura economica, i flussi di IDE sono crollati di quasi il 34,0% nel 2009 (contro una flessione di poco inferiore al 13,0% degli scambi mondiali). E, dopo un breve tentativo di ripresa, questa stessa volatilità – nel quadro della fragilità economica dovuta alla crisi dell'area euro, della non facile situazione di finanza pubblica statunitense e di cambiamenti politici rilevanti nelle maggiori economie – ha comportato nel 2012, secondo stime UNCTAD, un crollo del flusso degli IDE mondiali del 18,0%.

⁷ Baldwin, R. e Okubo, T. (2012), *Networked FDI: Sales and Sourcing Patterns of Japanese Foreign Affiliates*, CEPR Discussion Papers 8963.

In questo contesto il dato rilevante riguarda il sorpasso che si è realizzato nel 2012 a opera degli emergenti, che per la prima volta hanno ricevuto un flusso di capitali esteri (680 miliardi di dollari) maggiore di quello ottenuto dai paesi sviluppati (548 miliardi di dollari; Grafico 2.6). Questa inversione in parte può essere il prodotto di una strategia di tipo *market seeking*, e non solo di *resource seeking*, poiché i paesi avanzati, in quanto economie mature, sono meno dinamici nella crescita della domanda. Inoltre la grave recessione che ha colpito una buona parte dell'Unione europea ha sia fatto crollare la domanda interna dei paesi impegnati nel risanamento dei conti pubblici sia alimentato l'incertezza, che è il principale deterrente nei confronti degli investimenti in generale e di quelli internazionali in particolare.

Grafico 2.6

2012: gli emergenti attraggono più capitali degli avanzati
(Miliardi di dollari correnti, flussi di IDE in entrata)



* Stima dell'UNCTAD.

Fonte: elaborazioni CSC su dati UNCTAD.

Questa differente dinamica è spiegata anche dal nuovo ruolo assunto da alcuni grandi paesi emergenti, che sono diventati anche investitori oltre che attrattori di capitale estero e scelgono di investire direttamente soprattutto in altre aree emergenti. Nel 1990 il flusso di capitali esteri in uscita nel mondo proveniva per il 95% dai paesi avanzati; nel 2011 tale quota risultava ridotta, a favore degli emergenti, di 22 punti percentuali (73,0%).

L'incremento degli investimenti esteri da parte di alcuni paesi emergenti è sostenuto anche dal fatto che la forte crescita industriale registrata negli ultimi trenta anni ha aumentato la loro domanda di materie prime. Queste sono acquisibili direttamente sul mercato mondiale attraverso le importazioni, ma gli investimenti internazionali possono rivelarsi non solo più convenienti dell'acquisto sul mercato ma anche strategici in una prospettiva di lungo periodo. La repentina crescita dell'industria manifatturiera cinese alimenta ad esempio investimenti diretti nei paesi dotati di elevate risorse energetiche (Russia, Medio Oriente, America del Sud e Africa).

Gli IDE dei BRICS verso l'Africa

In particolare, gli IDE dei BRICS in Africa riguardano soprattutto investimenti *greenfield*, ovvero quelli che, creando un'impresa da zero, generano più crescita nel paese ospitante. Secondo un recente studio dell'UNCTAD⁸, il valore dei progetti *greenfield* sostenuti dai BRICS in Africa è aumentato dal 19% del totale nel

⁸ Global Investment Trends Monitor, edizione speciale, *The rise of BRICS FDI and AFRICA*, 25 marzo 2013.

2003 a più del 25% nel 2012. La prevalenza di *greenfield* in Africa è dovuta anche alla scarsità di imprese già esistenti da acquisire. Gli IDE provenienti dalla Russia si concentrano nel controllo strategico delle materie prime. Investimenti nei servizi finanziari, invece, sono stati fatti dal Brasile e dall'India. Il Sudafrica ha investito nelle miniere.

Gli IDE in uscita dai BRICS non sono comunque esclusivamente orientati verso gli altri paesi emergenti: nel 2011 era destinato agli altri emergenti il 49,3% degli stock in uscita, ai paesi sviluppati il 41,6% (di cui il 34,1% all'Unione europea) e soltanto il 2,5% era destinato agli investimenti intra-BRICS. In particolare gli IDE più rilevanti per i BRICS sono quelli intra-regionali (il 70% degli stock in uscita dalla Cina e il 40% di quelli brasiliani sono diretti alle rispettive economie più vicine).

Stati Uniti e Cina i principali attrattori di flussi di IDE

In conseguenza di questi fenomeni, i flussi di IDE in entrata nel 2012 hanno penalizzato fortemente i paesi avanzati (-32,1%) e in particolare l'Unione europea (-34,8%); anche i paesi emergenti hanno subito una leggera riduzione (-3,2%), ma la dinamica non è stata uniforme. In generale, sono aumentati i flussi in entrata nelle economie ricche di materie prime come quelle del Sud America (+7,2%) e dell'Africa (+5,5%). Hanno invece ricevuto meno capitali esteri rispetto al 2011 le economie in transizione (-13,1%), in gran parte per effetto della flessione degli investimenti nei paesi del Sud-Est europeo (-51,9%), che, originando principalmente dagli altri paesi europei, subiscono gli effetti della recessione in questa area.

Analizzando i flussi in entrata nei principali paesi risulta che perdono peso quelli avanzati, con l'eccezione degli Stati Uniti, del Belgio e dell'Australia, mentre aumentano di importanza i paesi emergenti (Tabella 2.4). La Cina

Tabella 2.4

L'Europa attrae sempre meno capitali esteri (Flussi in entrata, in % del totale mondiale, dati medi annui in dollari correnti)

	2003-2007	2008-2012	Differenza
1 Stati Uniti	13,0	14,0	1,0
2 Cina	6,0	7,7	1,8
3 Belgio	4,6	6,4	1,8
4 Hong Kong (Cina)	3,1	5,0	1,8
5 Regno Unito	10,5	4,5	-6,0
6 Russia	2,1	3,5	1,4
7 Brasile	1,7	3,5	1,8
8 Australia	1,8	3,1	1,3
9 Francia	5,7	3,0	-2,7
10 Singapore	2,5	2,8	0,3
11 Canada	3,6	2,7	-0,9
12 Spagna	3,0	2,4	-0,6
13 India	1,1	2,2	1,1
14 Germania	3,6	1,7	-1,9
15 Irlanda	0,0	1,4	1,4
16 Messico	2,1	1,4	-0,7
17 Svizzera	1,6	1,3	-0,3
18 Svezia	1,5	1,0	-0,5
19 Polonia	1,2	0,9	-0,3
20 Italia	2,6	0,8	-1,8
21 Olanda	3,8	0,6	-3,2
22 Austria	1,1	0,5	-0,6
23 Giappone	0,6	0,5	-0,1
BRIC	10,9	16,8	6,0
Mondo (mld di dollari)	1.150,2	1.456,9	

Fonte: elaborazioni CSC su dati UNCTAD.

rappresenta la seconda meta di destinazione degli IDE, dietro gli Stati Uniti: nel 2012 ha ricevuto il 9,1% degli investimenti esteri mondiali, sfiorando i 120 miliardi di dollari; in aumento rispetto alla media negli ultimi quattro anni (7,7% nel periodo 2008-2012) e in quelli precedenti (6,0% nel 2003-2007). Inoltre bisogna anche considerare i capitali che arrivano in territorio cinese in quanto destinati ad Hong Kong, che rappresentano il 5,0% del totale mondiale nel periodo 2008-2012.

Anche gli altri BRIC hanno registrato un crescente flusso di capitali esteri in entrata, seppure con intensità diversa. La quota della Russia, sesto attrattore mondiale di capitali esteri, ha raggiunto il 3,5% nel periodo 2008-2012, con un aumento di 1,4 punti percentuali rispetto al quadriennio precedente. Ha raggiunto lo stesso livello anche il Brasile, ma con una accelerazione più marcata. L'India riceve una quota più bassa (2,2% nel 2008-2012), ma è prevista una crescita nei prossimi anni, dal momento che il governo sta aprendo agli investitori esteri l'accesso a molti settori precedentemente considerati strategici.

È aumentata anche la quota degli investimenti mondiali destinati a Singapore (2,8% nel periodo 2008-2012).

Tra i paesi avanzati vanno segnalati gli Stati Uniti, tuttora prima area di destinazione, che hanno ricevuto una quota crescente di IDE nell'ultimo quadriennio rispetto al precedente, in controtendenza con gli altri paesi avanzati; nel 2008, anno di inizio della crisi, l'afflusso di IDE in USA ha raggiunto un picco pari al 17,0% del totale mondiale, è sceso negli anni successivi al di sotto del 12,0% e poi è risalito sopra il 14,0%.

Lo stock degli IDE mondiali si redistribuisce

Lo stock degli IDE detenuto dai vari paesi offre un quadro alternativo e complementare, rispetto ai flussi, della destinazione dei capitali internazionali. Esso misura il valore corrente di tutti gli investimenti effettuati nel tempo e non è quindi soggetto alla volatilità dei flussi. Le due misure sono legate, ma offrono informazioni diverse: la variazione dello stock dipende dal flusso di IDE in entrata in un dato periodo di tempo, ma anche dalla variazione del valore degli investimenti esistenti (misurato da un indice azionario) e dal movimento del tasso di cambio.

Nell'analisi in termini di stock degli IDE in entrata nei principali paesi cambiano molto sia l'ordine dei primi venti attrattori sia le dimensioni delle quote detenute da ciascuno di essi. Gli Stati Uniti restano al primo posto, ma con uno stock che si è considerevolmente ridotto nel tempo, passando dal 37,4% del totale mondiale nel 2000 al 17,2% nel 2011 (Tabella 2.5), a causa soprattutto della svalutazione del dollaro. Nell'ultimo decennio hanno invece complessivamente raddoppiato la loro quota i BRIC, passando dal 4,9% del totale mondiale nel 2000 al 10,0% nel 2011; tra di essi solo la quota della Russia, comunque in aumento lungo l'intero periodo, si è ridotta dal 2007 al 2011 (dal 2,7% al 2,2%). Gli unici due paesi

Tabella 2.5

In corso il cambiamento delle mete preferite dei capitali esteri (IDE in entrata, stock in % del totale Mondo, dollari correnti)							
	1980	1990	2000	2007	2011	Differenza tra quote	
						2011-2000	2011-2007
1 Stati Uniti	11,9	25,9	37,4	19,8	17,2	-20,2	-2,7
2 Regno Unito	9,0	9,8	5,9	6,9	5,9	0,0	-1,1
3 Hong Kong (Cina)	25,4	9,7	6,1	6,6	5,6	-0,5	-1,0
4 Francia	4,5	4,7	5,2	7,0	4,7	-0,5	-2,3
5 Belgio	1,0	2,8	2,6	4,5	4,7	2,1	0,2
6 Germania	-	5,3	3,6	3,9	3,5	-0,2	-0,4
7 Cina	0,2	1,0	2,6	1,8	3,5	0,9	1,7
8 Brasile	2,5	1,8	1,6	1,7	3,3	1,6	1,5
9 Spagna	0,7	3,2	2,1	3,3	3,1	1,0	-0,2
10 Canada	7,7	5,4	2,9	2,9	2,9	0,1	0,0
11 Paesi Bassi	2,7	3,3	3,3	4,3	2,9	-0,4	-1,4
12 Svizzera	0,0	1,6	1,2	2,0	2,9	1,7	0,9
13 Singapore	0,8	1,5	1,5	1,9	2,5	1,1	0,6
14 Australia	3,5	3,9	1,6	2,2	2,4	0,8	0,3
15 Russia	-	-	0,4	2,7	2,2	1,8	-0,5
16 Svezia	0,4	0,6	1,3	1,6	1,7	0,4	0,0
17 Italia	1,3	2,9	1,6	2,1	1,6	0,0	-0,5
18 Messico	-	1,1	1,4	1,6	1,5	0,1	-0,1
20 Irlanda	5,1	1,8	1,7	1,1	1,2	-0,5	0,1
21 Giappone	0,5	0,5	0,7	0,7	1,1	0,4	0,4
22 India	0,1	0,1	0,2	0,6	1,0	0,8	0,4
23 Polonia	0,0	0,0	0,5	1,0	1,0	0,5	0,0
BRIC	2,7	2,9	4,9	6,9	10,0	5,1	3,1
Mondo (Mld di dollari)	699,0	2.081,1	7.450,0	17.901,1	20.438,2		

Fonte: elaborazioni CSC su dati UNCTAD.

avanzati in crescita risultano il Belgio (4,7% nel 2011), che ha guadagnato 2,1 punti percentuali, e la Svizzera (2,9%, +1,7 punti).

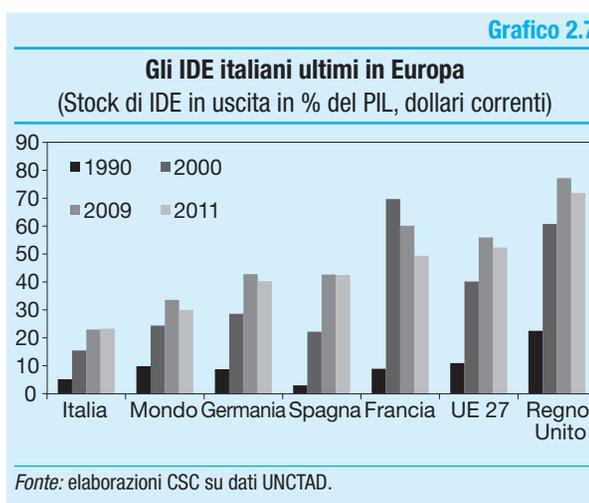
Questa classifica dipende, ovviamente, dalla grandezza del paese di destinazione: normalizzando lo stock di IDE per il PIL dei paesi, la graduatoria internazionale cambia completamente. In particolare, Hong Kong resta al quarto posto, ma gli Stati Uniti precipitano al 135° (con uno stock di IDE pari al 23,0% del PIL) e la Cina, primo attrattore in valore assoluto tra gli emergenti, scende al 181° posto (con uno stock sul PIL appena superiore al 10%).

L'informazione fornita dalle due classifiche è diversa: quella in valore assoluto misura la rilevanza dei paesi in termini di capacità di assorbimento degli investimenti, quella basata sul valore normalizzato per il PIL, invece, l'importanza che gli IDE in entrata rivestono per l'economia di destinazione.

Le multinazionali italiane all'estero cambiano rotta e settori

Nonostante la forte crescita dei flussi di IDE nel mondo nell'ultimo decennio (2002-2012, +7,6% medio annuo), l'Italia non è riuscita a colmare il gap rispetto ai principali paesi europei, in termini di multinazionalizzazione sia attiva sia passiva.

Il grado di internazionalizzazione attiva dell'Italia, misurato dal rapporto percentuale tra lo stock degli IDE in uscita e il PIL, era pari al 23,4% nel 2011, meno della metà della media nell'Unione europea (52,4%) e molto inferiore a quello degli altri principali paesi, Francia (49,4%), Germania (40,4%) e Spagna (42,5%; Grafico 2.7).



Circoscrivendo il confronto internazionale alla sola componente *greenfield* (costituzione di imprese ex-novo), emerge che le iniziative italiane si concentrano, rispetto agli altri paesi, sempre più sul commercio al dettaglio: l'incidenza dei progetti italiani in questo settore è quasi tre volte (2,9) superiore a quella mondiale negli anni 2009-2012, sebbene in leggera riduzione rispetto al quinquennio precedente (Tabella 2.6a). Il valore dell'indice relativo al commercio si riduce a poco più di due (2,1) nel confronto con i soli paesi dell'Europa occidentale, ma rimane comunque elevato rispetto alle altre funzioni aziendali.

Contestualmente sta emergendo anche una specializzazione verso la produzione e distribuzione di energia elettrica, settore strategico per un paese importatore netto di energia: l'indice di specializzazione è nettamente superiore all'unità (1,6) nel confronto con gli altri paesi dell'Europa occidentale ed è maggiore di due (2,1) rispetto a quelli mondiali. Si rileva anche una moderata specializzazione nelle iniziative riguardanti la produzione, con un indice superiore a uno rispetto a entrambe le aree di confronto (Europa e Mondo) e una contemporanea de-specializzazione in tutte le attività dei servizi.

Tabella 2.6a

Le funzioni strategiche delle multinazionali italiane: commercio al dettaglio ed energia elettrica (Indice di specializzazione* dell'Italia nei confronti dell'Europa occidentale e del Mondo come origine di progetti di investimento diretto all'estero <i>greenfield</i> e di espansione, per funzione aziendale)				
	Europa occidentale		Mondo	
	2003-2008	2009-2012**	2003-2008	2009-2012**
Attività estrattive	0,6	1,1		
Progettazione e R&S				
Produzione	1,2	1,3	1,2	1,2
Logistica				
Marketing e vendite				
Commercio al dettaglio	2,1	2,1	3,0	2,9
Servizi post-vendita				
Headquarters	0,8	1,0		
Consulenza				
Internet				
Formazione				
Costruzioni				
Energia elettrica	0,9	1,6	1,2	2,1
Riciclaggio				

Sono riportati solo gli indici con un valore maggiore di 1 in almeno un periodo.
* Indice di specializzazione = incidenza % della funzione j sui progetti totali italiani / incidenza % della funzione j sui progetti totali mondiali/europei.
** Primo semestre.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ICE-Reprint.

Questo risultato va letto insieme alla tipologia dell'attività economica (Tabella 2.6b).

In questo confronto l'Italia mostra una specializzazione relativa nelle industrie tradizionali enormemente superiore a quella dei partner europei e maggiore anche di quella nel Mondo (rispettivamente quasi 10 e 2,5). L'importanza relativa di questi settori (tessile, abbigliamento, calzaturiero, alimentare e arredo) negli investimenti esteri italiani si coniuga benissimo con la necessità di dotarsi di reti distributive e negozi più di quanto non facciano gli altri investitori internazionali con un diverso modello di specializzazione. Il modello di crescita delle imprese italiane all'estero non sembra dunque essere significativamente cambiato negli ultimi anni, rimanendo concentrato nel *made in Italy* e impegnato a rafforzare il canale della distribuzione commerciale all'estero per assicurare la vendita dei prodotti italiani.

Nonostante la crescita degli IDE italiani all'estero sia maggiormente concentrata nei settori tradizionali, l'aumento di altre attività manifatturiere, come i settori specialistici, delle

Tabella 2.6b

La produzione italiana all'estero investe nei settori tradizionali seguono quelli specialistici
(Indice di specializzazione* dell'Italia nei confronti dell'Europa occidentale e del Mondo come origine di progetti di investimento diretto all'estero greenfield e di espansione, per attività economica)

	Europa occidentale		Mondo	
	2003-2008	2009-2012**	2003-2008	2009-2012**
Industria estrattiva	0,6	1,0	0,7	1,1
Manifattura	1,1	1,2	1,5	1,5
Settori tradizionali	8,3	10,0	2,8	2,5
Settori ad alta intensità di scala			1,2	1,3
Settori specialistici	1,7	2,8	1,4	1,4
Settori ad alta intensità tecnologica				
Energia, gas e acqua			1,0	1,8
Turismo e hotel	0,9	1,1		
Trasporti	5,3	4,4		
Logistica	1,9	0,3		
Comunicazioni	0,6	1,2		
Servizi finanziari	4,1	2,4		
Immobiliare	1,3	0,6		
Software e servizi ICT	3,2	6,0		
Altri servizi alle imprese				

Sono riportati solo gli indici con un valore maggiore di 1 in almeno un periodo.
* Indice di specializzazione = incidenza % del settore di attività j sui progetti totali italiani / incidenza % del settore di attività j sui progetti totali mondiali/europei.
** Primo semestre.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ICE-Reprint.

utility e degli altri servizi, denota tuttavia una realtà in cambiamento anche sotto il profilo dell'internazionalizzazione: cresce sempre più il peso dei servizi e delle *utility*, grazie anche alla recente apertura dei mercati e alle privatizzazioni avvenute in molti paesi.

La destinazione geografica degli IDE italiani nel mondo si è concentrata finora in un'area circoscritta all'Europa e al Mediterraneo (Tabella 2.7), mentre è ancora modesta o marginale la penetrazione nei paesi a più forte attrattività di IDE, sia avanzati sia in via di sviluppo, sempre più oggetto di concorrenza tra i principali investitori esteri. Le imprese italiane che investono stabilmente all'estero i propri capitali hanno fino ad ora prediletto i paesi vicini (Francia, Spagna e Germania) e gli Stati Uniti.

Negli anni più recenti emergono alcuni importanti segnali di cambiamento, che, se confermati nel tempo, sono destinati a modificare in misura significativa la distribuzione territoriale delle attività estere a partecipazione italiana. In particolare ha registrato una forte crescita

negli ultimi anni la Russia, come paese di destinazione, raggiungendo quasi i livelli degli Stati Uniti (Grafico 2.8).

Questi ultimi hanno particolarmente beneficiato, fra gli altri investimenti, dell'acquisizione da parte della Fiat del controllo di Chrysler, avvenuta nel 2011; gli investimenti in Russia sono stati invece sostenuti prevalentemente dall'ENI e dall'Enel nel campo delle *utility* (sia energia elettrica che gas naturale). Anche le Assicurazioni Generali sono intervenute in Russia acquisendo, nel 2011, il 10% per 2,4 miliardi di euro della banca Bank VTB OAO. In Brasile la presenza italiana è aumentata grazie agli investimenti di Telecom. L'aumento della quota di IDE italiani in America latina è stato sostenuto anche dall'acquisizione di *utility* in Cile nel 2011. Quasi il 94% degli addetti in Cile nelle società con capitale italiano sono concentrati nelle imprese cilene di energia, acqua e gas; le multinazionali italiane hanno acquisito il controllo anche di una impresa farmaceutica cilena.

Nel settore farmaceutico, uno dei pochi in cui è alta la presenza di multinazionali italiane (si veda *Nuove strategie per l'internazionalizzazione delle imprese italiane*), le maggiori acquisizioni all'estero, sia per l'entità dei capitali coinvolti sia per il carattere strategico delle attività interessate, sono state fatte nel 2007. In particolare, la Rottapharm ha acquisito per 610 milioni di euro la tedesca Madaus, raddoppiando il proprio fatturato consolidato e anche la copertura dei paesi raggiungibili dai propri prodotti, arrivati a 65; la Recordati ha rilevato la francese Orphan Europe, leader europeo indipendente nel comparto dei farmaci "orfani"⁹, il cui giro d'affari cresce a tassi vicini al 20% l'anno.

⁹ Per farmaci orfani si intendono quelli destinati alla cura di malattie gravi, ma poco diffuse, per i quali esiste uno strutturale sbilanciamento, in condizioni normali, tra costi di sviluppo e prospettive di ritorno dall'investimento.

Tabella 2.7

Nella vicina Europa si concentrano le multinazionali italiane (Fatturato realizzato in ciascun paese in % del fatturato totale prodotto all'estero)			
Rank nella graduatoria italiana		2011	Rank nella graduatoria mondiale
1	Francia	9,9	4
2	Spagna	9,6	9
3	Germania	8,6	6
4	Stati Uniti	7,7	1
5	Federazione Russa	7,1	15
6	Brasile	6,6	8
7	Regno Unito	5,4	2
8	Paesi Bassi	5,1	11
9	Portogallo	3,9	38
10	Cile	2,7	27
11	Belgio	2,5	5
12	Polonia	2,4	21
13	Argentina	2,0	40
14	Svizzera	2,0	12
15	Messico	1,7	17
16	Cina	1,3	7
17	Turchia	1,2	31
18	Giappone	1,2	19
19	Africa settentrionale*	1,2	
20	Romania	1,2	48
21	Kazakistan	1,1	41
23	Hong Kong	0,8	3
24	Singapore	0,7	13
28	Australia	0,6	14
36	Irlanda	0,5	18
40	India	0,3	20

* Paese non specificato.

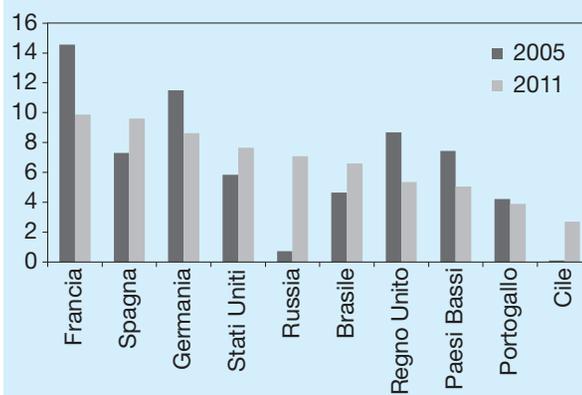
Fonte: elaborazioni CSC su dati ICE-Reprint.

Complessivamente il rallentamento delle iniziative nei settori tradizionali e a elevata intensità di scala in Europa centro-orientale, cui si contrappone la crescita delle iniziative nelle Americhe e in Asia, suggerisce che per l'Italia negli anni Duemila gli investimenti *market* e *strategic asset-seeking* abbiano preso il sopravvento sugli investimenti *resource-seeking* (volti alla delocalizzazione di attività in Paesi a più basso costo degli input produttivi), prevalenti invece negli anni Novanta, soprattutto per le diffuse iniziative delle imprese minori. Ciò potrà avere conseguenze sul modello di internazionalizzazione del nostro sistema di imprese, con possibili ritorni positivi nei prossimi anni.

Grafico 2.8

La Russia raggiunge gli Stati Uniti come meta preferita dalle multinazionali italiane

(Fatturato realizzato in ciascun paese in % del fatturato totale prodotto all'estero)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ICE-Reprint.

2.3 Le forme di internazionalizzazione delle imprese italiane

L'aumento del grado di integrazione commerciale tra i paesi, il nuovo modo di produrre su scala internazionale e lo spostamento dell'asse trainante della domanda mondiale verso i paesi emergenti, in particolare verso quelli asiatici, hanno comportato un aumento del grado di apertura da parte delle imprese italiane, soprattutto di quelle manifatturiere. Secondo le stime del CSC, la quota delle esportazioni sul fatturato totale è aumentata di cinque punti percentuali dal 27,6% del 2005 al 32,6% del 2012. Il cambiamento in corso delle direttrici mondiali del commercio richiede un maggiore sforzo da parte delle imprese per raggiungere mete lontane non solo geograficamente ma anche culturalmente. Sono relativamente poche le imprese italiane che ci riescono, a causa sia di limiti interni, organizzativi e manageriali, spesso legati alle piccole dimensioni delle aziende, sia delle inefficienze dell'intero sistema paese a sostegno dell'internazionalizzazione (si veda *Il sistema Italia a sostegno dell'internazionalizzazione. Ostacoli e Opportunità*).

In base alla struttura aziendale si può discriminare tra le imprese già pronte a raggiungere mete lontane, differenziando il loro prodotto a seconda delle preferenze e delle abitudini di clienti culturalmente distanti, e quelle che incontrano maggiori ostacoli a muoversi oltre i confini dei vicini paesi europei. La tassonomia delle forme di internazionalizzazione creata dall'ISTAT definisce un percorso che procede idealmente da forme di internazionalizzazione più elementare a strutture via via più complesse e che suddivide le imprese in sette classi. La classe più elemen-

tare è quella di “Solo esportatori”, costituita da imprese che non importano ma svolgono un’attività di esportazione (verso un massimo di quattro aree geografiche extra-UE). Nella seconda e terza classe sono state considerate le imprese che svolgono solo attività di importazione, distinte per tipologie di beni importati: beni intermedi e altri beni e servizi. La quarta classe “Esportatori-importatori” include le imprese che importano e esportano al massimo in quattro aree geografiche extra-europee. La quinta comprende le imprese “Globali”, che vendono in almeno 5 aree extra-europee. Queste prime cinque classi si riferiscono alla sola attività commerciale delle imprese. Le ultime due classi all’attività di investimento diretto estero, in entrata e in uscita.

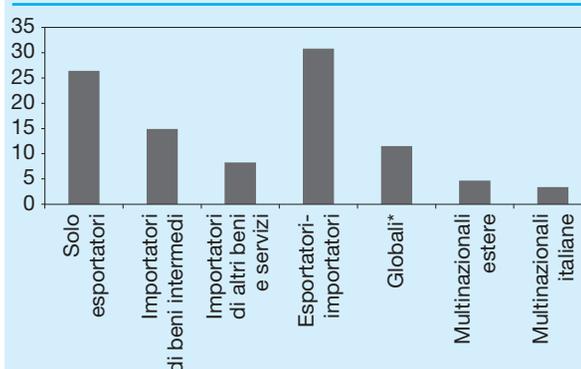
La quota maggiore delle imprese italiane internazionalizzate (30,8% del totale; Grafico 2.9a) ha una apertura internazionale qualitativamente di complessità intermedia (esportatori-importatori), prevalentemente orientata all’interno dell’Unione europea e comunque verso non più di quattro aree extra-UE. La seconda classe in termini di numerosità riguarda i meri esportatori (26,4% del totale), che presentano gli stessi limiti della classe precedente nella capacità di esportare e inoltre non importano prodotti dall’estero. Le imprese globali sono quelle che possiedono una forma di internazionalizzazione più complessa e articolata, coprendo un bacino di domanda molto più esteso, ma sono appena l’11,5% del totale. Infine, le multinazionali italiane ed estere rappresentano piccole quote del totale, pari, rispettivamente, al 3,4% e al 4,7%. Queste imprese ottengono risultati molto migliori in termini di produttività, che risulta quasi doppia di quella dei soli esportatori (Grafico 2.9b) e comunque molto al di sopra della media di tutte le altre imprese. Le imprese che si distanziano meno da questi risultati, restandone comunque molto al di sotto, sono quelle globali. In generale le multinazionali, creando un network di imprese sovranazionale, sono in grado di realizzare economie di scala, di competenze e di organizzazione, là dove il mercato settoriale le rende possibili.

Restringendo il campo di analisi alla manifattura e considerando l’indicatore sintetico di competitività¹⁰ proposto dall’ISTAT si possono mettere in relazione i settori con il più elevato indice calcolato nel 2010 e la loro forma di internazionalizzazione. Il primo settore è quello dei prodotti farmaceutici, con un indice di competitività pari a 162,8, nettamente superiore al li-

¹⁰ Questo indice misura quattro dimensioni della competitività: competitività di costo, redditività, performance sui mercati esteri e innovazione.

Grafico 2.9a

Le multinazionali estere e italiane sono una minoranza...
(In % del totale imprese operanti in Italia, anno 2010, forme di internazionalizzazione)



* Imprese che vendono almeno in cinque aree extra-europee.
Forme di internazionalizzazione in ordine crescente rispetto alla complessità.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

vello medio manifatturiero. La forma di internazionalizzazione prevalente nel settore farmaceutico è quella delle imprese multinazionali e globali, con una quota pari al 62,5% del totale settoriale. Il secondo settore è quello delle bevande, con un indice di competitività pari a 130,9, dove più del 50% delle imprese è solo esportatore; seguono le imprese globali (24,0%). Il terzo settore più competitivo è quello chimico, con un indice pari a 129,4 e una prevalenza di esportatori-importatori con un raggio d'azione limitato, al massimo, a quattro aree geografiche extra-Ue. Tutti e tre i settori analizzati hanno aumentato, dal 2000 al 2012, la propria quota sul totale delle esportazioni manifatturiere italiane.

In particolare i prodotti chimici nel 2012 hanno sfiorato il 7,0% delle esportazioni manifatturiere italiane (6,5% nel 2000), i prodotti farmaceutici sono cresciuti molto di più nel corso degli ultimi dodici anni passando dal 3,0% al 4,6% e infine anche le bevande hanno registrato un aumento della loro quota sul totale manifatturiero esportato, dall'1,3% all'1,7%.

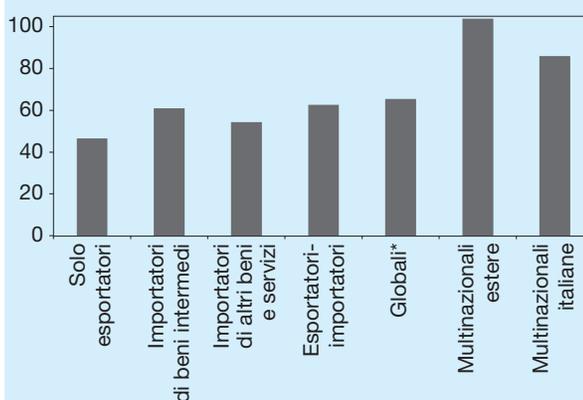
Le strategie internazionali delle imprese di fronte alla crisi

Negli ultimi due anni, quando ha iniziato a mordere la caduta della domanda interna, i mercati esteri hanno rappresentato un fattore di crescita per le imprese italiane. Secondo i dati dell'Indagine della Banca d'Italia presso le imprese dell'industria e dei servizi non finanziari con almeno 20 addetti, tra il 2010 e il 2012 la crescita del fatturato delle imprese più internazionalizzate, per le quali almeno un terzo dei ricavi proviene dall'estero, è stata superiore di 2,4 punti percentuali rispetto alla media; il differenziale di crescita del fatturato, rispetto alla media, delle imprese più internazionalizzate che fanno anche attività di ricerca e sviluppo è stato addirittura di 4,1 punti percentuali.

In base alla Rilevazione sulla competitività dei settori produttivi dell'ISTAT, tra il 2010 e il 2012 le imprese manifatturiere esportatrici hanno aumentato le vendite all'estero del 10,9% complessivo. Il dato aggregato nasconde, però, differenze tra imprese, soprattutto nella dinamica geografica dell'export. Il 63,0% delle imprese esportatrici ha aumentato le vendite all'estero, ma solo il 35,7% ha aumentato l'export sia all'interno sia fuori dell'Unione europea. Un quinto delle imprese (19,9%) ha invece aumentato l'export all'interno dell'Unione europea e contemporaneamente lo ha ridotto nei paesi extra-UE.

Grafico 2.9b

...ma hanno una produttività più elevata
(Valore aggiunto per addetto, anno 2010, forme di internazionalizzazione)



* Imprese che vendono in almeno cinque aree extra-europee.
Forme di internazionalizzazione in ordine crescente rispetto alla complessità.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Questa particolarità è strettamente legata alla dimensione delle imprese italiane: la quota di imprese che espandono l'export aumenta al crescere della dimensione aziendale, dal 42,0% per le micro-imprese (con meno di dieci addetti) al 64,4% di quelle con più di 500 addetti. Soprattutto, le imprese piccole si espandono all'interno del mercato comunitario, mentre incontrano grandi difficoltà a raggiungere i mercati di sbocco fuori dell'Unione europea. I mercati più dinamici, dunque, sono alla portata solo delle imprese di medie e grandi dimensioni.

Inoltre, la piccola dimensione media delle imprese italiane influisce negativamente sulla loro produttività, per quanto riguarda sia la totalità delle imprese sia il sottogruppo di quelle più attive all'estero: la minore produttività delle imprese più piccole rispetto alla media è confermata, infatti, anche tenendo conto del grado di internazionalizzazione (fonte Banca d'Italia).

In base a una rilevazione *ad hoc* inserita nell'indagine sul clima di fiducia delle imprese manifatturiere, effettuata dall'ISTAT nel novembre 2012, le strategie di internazionalizzazione attuate dalla maggior parte delle imprese sono di tipo tradizionale, basate: sulla differenziazione del prodotto (qualità, tecnologia e gamma) per oltre il 75% delle imprese, in particolare nei settori dell'elettronica, della meccanica, del tessile, dell'abbigliamento e della pelletteria; e sul contenimento dei prezzi, soprattutto nei mezzi di trasporto e nell'elettronica (per circa l'80% delle imprese in questi due settori).

Sono risultate molto meno praticate, invece, le strategie più articolate e complesse, ma necessarie per conquistare maggiori quote di mercato, in particolare nelle economie emergenti, che contemplan anche interventi organizzativi e di modifica delle relazioni di filiera, come il ricorso a fornitori esteri e l'offerta di servizi tecnici e commerciali all'estero. A questo tipo di interventi hanno fatto maggiore ricorso i settori a più elevata intensità tecnologica ed economie di scala, come i mezzi di trasporto, la chimica, il coke e i macchinari.

Per il prossimo futuro rimane sostanzialmente invariato il quadro complessivo delle strategie che le imprese intendono adottare: in particolare, oltre il 60% di esse è orientato a contenere i prezzi di vendita e, specularmente, circa il 70% identifica nella riduzione dei costi di produzione il mezzo per ampliare la propria capacità di esportare. Il maggior ostacolo esterno, individuato da circa il 40% delle imprese, è costituito dai vincoli all'accesso al credito, particolarmente stringenti nei settori dei mezzi di trasporto, della chimica, del legno, dei macchinari e della gomma e delle materie plastiche.

Una percentuale minore di imprese, circa un quarto di quelle piccole e un quinto di quelle medie, ritiene che le dimensioni insufficienti siano un ostacolo all'espansione delle esportazioni. Tuttavia, questa percezione è strettamente legata all'inadeguatezza percepita nella competenza manageriale a operare a livello internazionale e nella capacità di offrire servizi all'estero: non solo per quanto riguarda le piccole imprese, ma soprattutto per quelle medie (per le quali morde anche il limitato accesso al credito) e per quelle grandi.

2.4 Nell'internazionalizzazione le imprese italiane cercano nuove mete e strategie. Vincoli burocratici e scarso coordinamento tra le istituzioni

Secondo quanto rilevato dalle Associazioni del sistema Confindustria, le mete preferite dagli esportatori italiani sono state fino a oggi le economie avanzate, in particolare le vicine Germania e Francia e i lontani Stati Uniti. Ma è in corso uno spostamento verso le potenze economiche emergenti dei BRIC, prima fra tutte la Russia, che già nel 2012 rappresenta il quarto paese di destinazione dell'attività internazionale delle imprese. I diversi settori si orientano verso mete geografiche differenziate; mentre fanno eccezione le imprese nella meccanica, il cui orientamento è più ampio, e si estende sia verso i grandi *player* asiatici sia verso la Turchia e la Russia.

Inoltre, le aziende denunciano che il sistema Italia manca ancora di una rete finanziaria, di capitale umano e di strutture tali da sostenere anche le piccole e medie imprese italiane esportatrici (circa il 99,0% di quelle totali nel 2010) che vogliono costruire un rapporto strutturale nel paese di destinazione attraverso fusioni, attività di acquisizione o *greenfield*. I principali ostacoli all'internazionalizzazione sono individuati nei vincoli burocratici e amministrativi e nella mancanza di coordinamento tra gli enti italiani preposti. La maggiore difficoltà rispetto ai *competitor* esteri ad avviare attività stabili nei mercati di destinazione rende più difficile il consolidamento delle esportazioni dei prodotti (quali, ad esempio, i macchinari) che necessitano anche di una rete di assistenza e di servizi post-vendita.

In quest'ottica le Associazioni confindustriali si orientano sempre più verso servizi personalizzati che rispondono alle esigenze di ogni singola impresa. A tale scopo, l'area internazionale di Confindustria ha avviato, accanto alle tradizionali attività promozionali, iniziative a supporto degli investimenti in grandi mercati emergenti: tra queste, nel 2011, il progetto LEGEM in India, la creazione di network nel settore delle energie rinnovabili in Cina, una cooperazione scientifico-tecnologica negli Stati Uniti e il programma a sostegno degli investimenti in Brasile nei settori *oil&gas* e *automotive*.

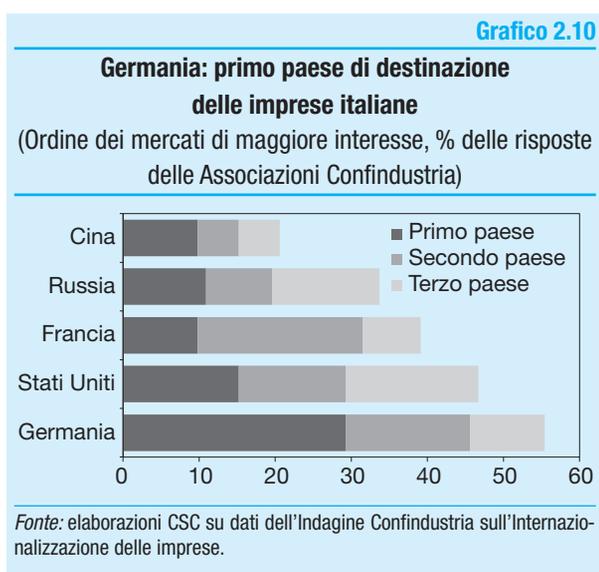
Le informazioni sulle esigenze delle imprese in materia di internazionalizzazione delle loro attività emergono dai risultati dell'*Indagine Confindustria sull'Internazionalizzazione delle Imprese*, realizzata a cadenza annuale dall'Area Europa e Internazionalizzazione di Confindustria, condotta con la collaborazione della quasi totalità delle Associazioni di categoria e di una quota significativa delle Associazioni territoriali. L'indagine relativa al 2013, più estesa e articolata rispetto alle precedenti, è stata in particolare condotta tra i mesi di aprile e maggio con la collaborazione del Centro Studi, e ha riguardato 29 Associazioni di categoria e 63 territoriali.

Cambiano i mercati di destinazione preferiti Le Associazioni Confindustria territoriali e di categoria rilevano che i Paesi UE occupano le prime posizioni tra i mercati esteri di maggiore interesse per le imprese associate ma nei prossimi anni l'ordine dei paesi prioritari per la

maggior parte delle imprese subirà un cambiamento sostanziale a favore dei BRIC, prima fra tutti la Russia e in seconda posizione la Cina.

Più della metà delle Associazioni che hanno risposto all'indagine (55,4%) indica la Germania almeno tra i primi tre mercati in ordine di importanza per le proprie associate. Gli Stati Uniti rappresentano da sempre un bacino di sbocco di enorme importanza per l'export italiano: il 46,7% delle Associazioni, infatti, colloca gli USA tra i primi tre mercati esteri; segue, per ordine di priorità, la Francia (39,1%).

Le imprese italiane mostrano una crescente attenzione verso nuove aree e mercati. Il 58,7% delle Associazioni conferma che nei prossimi anni l'ordine dei paesi prioritari per molte imprese subirà cambiamenti sostanziali. In particolare, i mercati tedesco e francese, oggi prioritari per molte aziende italiane, sono destinati, in virtù della contrazione della domanda interna, a cedere le loro posizioni in favore dei BRIC. La Russia è già oggi indicata come primo paese di interesse per le imprese internazionalizzate dal 10,9% delle Associazioni, la Cina dal 9,8% (Grafico 2.10).



Guardando al futuro, il 25,0% delle Associazioni che ipotizzano un cambiamento nell'ordine dei mercati esteri indica la Russia come prima destinazione; segue la Cina, segnalata dal 21,2%. L'attenzione verso i BRIC e verso i mercati maturi (Stati Uniti *in primis*) è differenziata tra i prodotti italiani. L'indagine rivela in particolare un interesse prioritario dell'industria tessile e abbigliamento per il mercato cinese e brasiliano, mentre l'export agro-alimentare si rivolge soprattutto agli Stati Uniti. Le Associazioni agro-alimentari citano anche la Corea tra i principali paesi di destinazione delle future esportazioni del comparto. Altre importanti filiere dell'industria italiana guardano alle opportunità che offrono nuove aree: l'industria estrattiva e dell'*oil&gas* presta particolare attenzione ai paesi dell'Africa sub-sahariana, soprattutto Ghana e Mozambico, mentre le costruzioni rivolgono i loro interessi verso il bacino del Nord Africa (Libia, Algeria), in virtù delle notevoli opportunità che potrebbero prospettarsi una volta superata la crisi politica e sociale nella regione, e verso l'area caucasica (Kazakistan), destinata ad aumentare il proprio peso sullo scenario internazionale.

I comparti del mobile-arredo, della cosmetica e della gioielleria puntano soprattutto ai mercati del Medio Oriente, in particolare ai paesi del Golfo (Emirati Arabi Uniti e Arabia Saudita). L'*automotive*, invece, si rivolge verso l'America latina, Brasile in testa, quale sbocco delle proprie produzioni e attività.

Con riferimento al comparto della meccanica, le principali Associazioni di categoria rivelano come nei prossimi anni la partita per le aziende italiane si giocherà soprattutto in alcuni BRIC (Russia, Cina e India), in Turchia e in grandi *player* asiatici emergenti (Indonesia). Risulta fondamentale fare leva sulla qualità, l'innovazione e la tecnologia delle macchine e dei componenti italiani, da un lato, e sulla rete di assistenza e servizi post-vendita, dall'altro, al fine di fronteggiare la crescente concorrenza e soprattutto l'offerta sempre più di qualità della produzione locale.

Nonostante il ridimensionamento della quota dei mercati UE nell'export italiano, è importante continuare a promuovere il sistema Italia in questi paesi, soprattutto in occasione di eventi promozionali mirati, fiere *in primis*, come occasione per presentare le eccellenze del *made in Italy* agli investitori e ai consumatori stranieri.

Le imprese internazionalizzate puntano soprattutto sull'export

Le Associazioni indicano che le imprese italiane che vanno all'estero sono per la maggior parte esportatrici di beni che, essendo prevalentemente di dimensioni piccole o medie, trovano grandi ostacoli ad avviare attività più strutturate della semplice vendita all'estero, a causa della complessa burocrazia e della mancanza di coordinamento tra gli enti nazionali preposti.

Nell'indagine Confindustria sull'internazionalizzazione l'82% delle Associazioni indica come interesse prioritario delle aziende italiane all'estero l'attività di vendita di beni e servizi, mentre emerge una bassa propensione per attività più strutturate: l'avviamento di un nuovo stabilimento (il 18,3% esprime molto interesse) e i progetti di acquisizione o fusione (10,3%) (Grafico 2.11). Ciò dipende dalla natura del tessuto imprenditoriale italiano, composto in gran parte da aziende di piccole e medie dimensioni, il cui obiettivo prioritario è la vendita e l'esportazione dei propri prodotti. Le PMI, in media, non dispongono infatti di strutture e risorse, sia finanziarie sia di

Grafico 2.11



capitale umano, tali da poter realizzare progetti di stabile insediamento nei paesi esteri. In quest'ottica sarebbe opportuno il potenziamento degli strumenti finanziari finalizzati all'internazionalizzazione, in particolare del *project financing* (si veda il riquadro *Credito scarso e costoso per le esportazioni delle imprese italiane*), e dell'assistenza alle imprese, mediante soluzioni specifiche per supportare le aziende in progetti e azioni che vadano oltre la sola attività di export. Ciò risponde anche alla crescente necessità di strutturare, in determinati mercati, la presenza industriale in maniera stabile e continuativa.

Alcune categorie di prodotti, come i macchinari, rendono necessaria, infatti, la creazione di una rete di assistenza e di servizi post-vendita, la cui mancanza oggi rappresenta in molti paesi, soprattutto asiatici, uno dei principali elementi penalizzanti per le imprese italiane nei confronti dei *competitor* esteri che offrono, invece, un'offerta più strutturata.

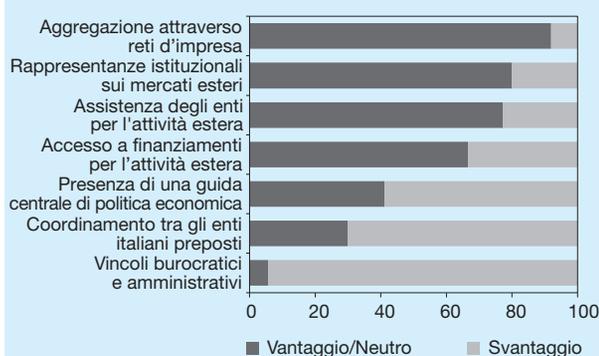
Infine, per quanto riguarda i fattori di vantaggio e di svantaggio del sistema Italia rispetto ai principali paesi *competitor*, le Associazioni segnalano che i vincoli burocratici e amministrativi continuano a rappresentare la principale criticità: la lentezza burocratica, lo scarso coordinamento tra i vari enti preposti e l'assenza di una guida centrale, che sia anche un punto di riferimento per le strategie di internazionalizzazione, rappresentano i principali ostacoli al varo di una politica economica unitaria ed efficace (Grafico 2.12).

Nuove iniziative del sistema Confindustria per l'internazionalizzazione delle imprese

Le nuove strategie che le imprese devono adottare richiedono offerte personalizzate in grado di sostenerle lungo l'intero processo di internazionalizzazione e quindi anche un ripensamento dei servizi offerti dal sistema Confindustria. Secondo l'indagine, le Associazioni focalizzano la gamma di servizi offerti sulle attività di consulenza doganale e contrattualistica e sulle analisi di mercato a supporto delle aziende che intendono entrare per la prima volta nei mercati esteri o in paesi nuovi e più complessi. In particolare, le Associazioni dichiarano di orientarsi su servizi personalizzati che rispondano alle esigenze della singola impresa: la prima assistenza e consulenza sui mercati esteri, l'illustrazione del quadro normativo, la presentazione delle effettive opportunità e dei potenziali progetti di investimento nei mercati esteri. La scarsa conoscenza di un paese e delle sue regole rap-

Grafico 2.12

La burocrazia forte svantaggio del sistema Italia (In % delle risposte delle Associazioni Confindustria)



Fonte: elaborazioni CSC su dati dell'Indagine Confindustria sull'Internazionalizzazione delle imprese.

presenta, infatti, la prima criticità che le imprese devono affrontare e che spesso non permette di cogliere le opportunità offerte dal mercato.

Le Associazioni collaborano regolarmente con vari enti: in particolare, per le attività di assistenza e consulenza sono affiancate da SIMEST, SACE e ICE-Agenzia. L'ICE ha un ruolo fondamentale anche nell'organizzazione di missioni all'estero e di fiere. La collaborazione attiva tra Associazioni ed enti pubblici e privati, italiani e stranieri, è necessaria per fornire un servizio adeguato alle complesse esigenze delle imprese che si internazionalizzano.

In questa prospettiva l'Area Europa e Internazionalizzazione di Confindustria ha realizzato negli ultimi mesi una serie di iniziative a supporto degli investimenti in grandi mercati emergenti, al fine di favorire un processo di internazionalizzazione che superi la sola attività di export. Nel 2011 è stato lanciato il progetto LEGEM in India, finalizzato alla costruzione di una "Città sostenibile", da realizzare attraverso la collaborazione tra Italia e India fondata sulle eccellenze italiane nei settori dell'architettura e delle infrastrutture. Sono in corso progetti con gli Stati Uniti nel settore hi-tech, al fine di favorire la nascita di nuovi partenariati italo-americani in ambito tecnologico e industriale, in termini di cooperazione scientifico-tecnologica, sviluppo di attività di ricerca congiunte, ampliamento dei mercati e investimento di risorse (persone, finanze e competenze) in progetti innovativi. Ciò prevede anche l'avvio di una collaborazione e partnership con alcune università statunitensi. Si è recentemente tenuta una missione imprenditoriale in Brasile nel settore dell'*oil&gas* che ha visto la partecipazione di imprese interessate a investire e a perseguire progetti di collaborazione con controparti brasiliane. Nel mese di ottobre è prevista un'iniziativa analoga per il settore *automotive*, organizzata in collaborazione con Anfia e Unione Industriale di Torino. In Cina, invece, è prevista l'organizzazione di eventi di *networking* nel settore delle energie rinnovabili che coinvolgono imprese italiane attraverso forme di aggregazione e collaborazione strategica nel mercato cinese.

Infine, stanno acquistando sempre più rilevanza forme di aggregazione che permettono a imprese piccole e medie di realizzare progetti comuni al fine di acquisire la dimensione e le competenze necessarie per l'attività internazionale (si veda il riquadro *Consorzi all'esportazione e reti di impresa come strumento di promozione internazionale*), soprattutto nei mercati in cui si prediligono pacchetti completi, che forniscano al committente una dotazione integrata di prodotti, servizi e competenze frutto dell'integrazione tra differenti specializzazioni.

Alcune tra le Associazioni di categoria maggiormente rappresentative delle principali filiere dei beni di consumo hanno promosso, negli ultimi anni, nuove strategie e modalità di approccio ai mercati esteri. In questo ambito vanno segnalate le "mostre autonome", eventi mirati che ampliano la finalità delle fiere tradizionali, puntando a presentare e promuovere una specifica filiera del *made in Italy* attraverso manifestazioni dedicate, soprattutto nei mer-

cati più dinamici, dove è in aumento il potere di acquisto della classe media che si orienta verso prodotti di qualità. Le mostre autonome dunque operano direttamente nel paese di riferimento, garantendo in tal modo continuità all'azione promozionale e al sostegno della presenza delle aziende italiane nei mercati più promettenti. Su questo strumento hanno puntato sia il settore orafa sia quello calzaturiero. In particolare, Assocalzaturifici negli ultimi anni ha organizzato numerose mostre autonome in paesi strategici e promosso il principale modello fieristico italiano del settore calzaturiero, theMICAM, su scala internazionale. La prima edizione di theMICAMshanghai costituisce un esempio di internazionalizzazione di fiera a *brand* italiano sui mercati emergenti che si è rivelato di prioritaria importanza per la filiera e un volano per le attività delle aziende della calzatura di alto livello. Si segnalano, nella stessa logica, anche la fiera Milano Unica in Cina (a Shanghai e a Pechino) nel settore tessile e degli accessori, che si avvale della collaborazione di SMI-Sistema Moda Italia, e i Saloni Worldwide, organizzati dall'Associazione di categoria Federlegno Arredo, che rappresentano la vetrina all'estero del sistema casa italiano. Altre Associazioni di categoria hanno puntato sulla stessa logica di filiera quale nuova strategia di approccio ai mercati esteri: UCIMU (macchine utensili) e ASSOCOMAPLAST (macchine per materie plastiche) hanno infatti promosso la creazione di un *Italian Technology Center* a Pune, in India, che ha visto 12 associate siglare un contratto di rete d'impresa finalizzato all'organizzazione di iniziative promozionali per un migliore radicamento sul mercato indiano. Confindustria Terni ha invece svolto un ruolo fondamentale nella creazione del Cluster Nautico dell'Umbria, insieme alle altre Associazioni industriali di riferimento e alle istituzioni regionali. Il *cluster* ha permesso alle aziende umbre di operare in maniera coordinata nel mercato dei grandi yacht. Infine, l'Associazione industriali delle carni (ASSICA) ha ottenuto, grazie alla collaborazione con altre istituzioni italiane ed europee, l'apertura del mercato statunitense alle esportazioni italiane di tutti i prodotti di salumeria, superando una penalizzante barriera non tariffaria.

Consorzi all'esportazione e reti di impresa come strumento di promozione internazionale

Tra le forme di aggregazione finalizzate all'esportazione, i consorzi rappresentano un modello collaudato fin dagli anni 60. Ai sensi del combinato disposto degli articoli 2602 e 2612 e seguenti del codice civile e dell'articolo 42 del Decreto Sviluppo 2012¹, i "consorzi per l'internazionalizzazione" sono raggruppamenti formati da piccole e medie imprese industriali e artigiane che hanno sede in Italia e che operano nel settore agroalimentare, manifatturiero, turistico, terziario e anche commerciale, che si costituiscono in forma di società o consortile o cooperativa. Per coordinare e rappresentare il sistema consortile, nel

¹ Decreto Legge 22 giugno 2012, n.83 (meglio conosciuto come Decreto Sviluppo), convertito nella legge 7 agosto 2012, n.134.

1974 è stata istituita Federexport, costituita dai consorzi per l'internazionalizzazione e da altre aggregazioni imprenditoriali, stabili o temporanee, che operano per l'internazionalizzazione delle piccole e medie imprese.

La federazione nazionale supervisiona e coordina i rapporti tra il sistema consortile e il Ministero dello Sviluppo Economico, il Ministero degli Affari Esteri, il Ministero delle Politiche Agricole e Forestali, ICE, SIMEST, SACE, Unioncamere, Assocamerestero ed i principali enti che operano a favore del commercio internazionale. Il filo conduttore che lega tra loro tutte queste attività di rappresentanza istituzionale è il reperimento di finanziamenti previsti dai bandi, siano essi di fonte comunitaria, nazionale e regionale.

Nel 2013 si contano 110 consorzi per l'internazionalizzazione associati a Federexport, per un totale di 3.500 PMI, ma tenendo conto di quelli non associati si stima che in Italia operino complessivamente 400 consorzi circa (Tabella A).

Il fenomeno consortile ha registrato negli anni un'evoluzione discontinua,

durante la quale si possono identificare tre fasi distinte. In una fase iniziale, durata fino ai primi anni 80, ha prevalso nella struttura dei consorzi il modello plurisetoriale che offriva ai consorzi la possibilità di ridurre il rischio mercato grazie alla diversificazione produttiva delle imprese associate. Successivamente, a partire dagli anni 80 la struttura consortile si è trasformata, connotandosi sempre più come monosettoriale per adeguarsi alle esigenze di una domanda sempre più orientata alla qualità dei prodotti e che, pertanto, necessitava di un'offerta di servizi su misura per le imprese associate, vista la loro specializzazione settoriale (nel 1985 il 60% dei consorzi export era di tipo monosettoriale). Nella terza fase, dall'inizio degli anni 90 a tutt'oggi, si registra un processo di riorganizzazione interna che ha portato all'adozione di un modello misto che vede un sostanziale equilibrio in termini di incidenza percentuale dei due modelli (i consorzi monosettoriali rappresentano nel 2011 il 51% del totale; Grafico A).

Tabella A

I numeri di Federexport, 2013	
110	consorzi associati
3.500	imprese
100.000	addetti
9	federazioni regionali
80	uffici consortili all'estero

Grafico A



Fonte: Federexport-Confindustria 'La vocazione all'export del sistema consortile 2011'.

Il *core business* dei consorzi per l'internazionalizzazione è la promozione all'estero dei prodotti delle imprese associate che, a sua volta, si articola nelle seguenti sotto-attività: fiere (il 41,4%), missioni (28,2%), ricerche di mercato, mostre autonome e campagne pubblicitarie (Grafico B).

Le imprese associate ai consorzi, grazie proprio all'aggregazione, traggono una serie di vantaggi che vanno dalle economie di dimensione consentite dall'aggregazione alla maggiore capacità contrattuale nel reperire fondi, allo scambio di *know-how*, alla diversificazione del rischio per la presenza contemporanea su più mercati. Questi effetti si riflettono su performance mediamente migliori: a) la propensione all'export delle imprese associate ai consorzi è superiore a quella rilevata a livello nazionale (l'incidenza del fatturato esportato sul totale è pari al 41% a fronte del 35% rilevato sul totale delle imprese esportatrici); b) la produttività del lavoro delle imprese associate ai consorzi è più elevata della media nazionale (44mila euro a fronte dei 41mila registrato a livello nazionale); c) la capacità di penetrazione in mercati più distanti da parte delle PMI associate è più elevata della media nazionale (l'incidenza dell'export extra-UE sull'export totale delle imprese consorziate è pari al 44,4%, contro il 42,7% per il complesso delle imprese esportatrici).

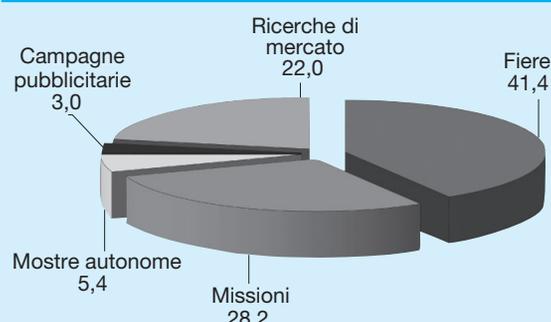
Il Decreto Sviluppo del 2012 all'art. 42 ha recentemente introdotto rilevanti novità in materia di Consorzi con vocazione all'export. Il Decreto ha abrogato i Consorzi export e istituito la nuova figura dei Consorzi per l'internazionalizzazione, che devono essere costituiti, ai sensi degli articoli 2602 e 2612 e seguenti del codice civile, in forma di società consortile o cooperativa da PMI industriali, artigiane, turistiche, di servizi e agroalimentari aventi sede in Italia (possono inoltre essere ammesse a partecipare imprese del settore commerciale).

L'elemento di novità della nuova normativa è l'ampliamento dello scopo consortile, che le leggi 394/81 art. 10 e 83/89 avevano circoscritto allo «scopo esclusivo di esportazione dei prodotti delle consorziate e all'attività promozionale necessaria per realizzarla».

Con il Decreto Sviluppo, infatti, viene ampliato il raggio di azione dei consorzi per l'internazionalizzazione che non devono occuparsi solo del momento finale dell'esporta-

Grafico B

Le iniziative promozionali realizzate nel 2011
per tipologia
(Valori % sul totale delle iniziative promozionali)



Fonte: Federexport-Confindustria, 'La vocazione all'export del sistema consortile 2011'.

zione, ma anche di tutte le fasi in cui si articola il processo che la rende possibile: la formazione del personale per esportare o per espandere l'attività di chi già esporta, la tutela della «qualità» e la ricerca finalizzata alla messa a punto di prodotti e di servizi innovativi per i mercati esteri.

Il tema della formazione è cruciale, tenuto conto che, secondo un'indagine della Commissione europea nel 2006², la carenza di personale con conoscenza parlata e scritta delle lingue straniere costa in media a ciascuna impresa esportatrice circa 100.000 euro all'anno in termini di mancata traduzione di commesse dall'estero in contratti di vendita veri e propri.

Infine, i Decreti del Ministro dello Sviluppo Economico (G.U. n.17 del 21.01.2013)³ hanno fissato i criteri e le modalità per la concessione dei contributi ai consorzi per l'internazionalizzazione in base ai progetti contenuti nel programma promozionale 2013. L'entità del progetto non può essere inferiore a 50.000 euro e superiore a 400.000 euro.

Grazie alla nuova legge, è ammessa la partecipazione ai consorzi per l'internazionalizzazione anche di enti pubblici e privati, di banche e di imprese di grande dimensione, che però non possono fruire dei contributi pubblici concessi dal Ministero ai progetti presentati dai consorzi multi-regionali di cui sopra.

A dimostrazione della complementarità che lega il sistema dei consorzi ai contratti di rete è, inoltre, concessa al consorzio la possibilità di realizzare un contratto di rete con le imprese non associate in qualità di soggetto attuatore, con conseguente ampliamento della gamma degli associati.

I consorzi per l'internazionalizzazione possono ottenere un contributo fino al 50% delle spese sostenute e approvate dal Ministero per lo svolgimento di attività promozionali per l'internazionalizzazione delle PMI, che viene erogato dietro presentazione di una rendicontazione dettagliata contenuta nella domanda di liquidazione.

Il contratto di rete è un ulteriore strumento a disposizione delle imprese. La sua normativa rappresenta una possibilità in più rispetto ai tradizionali meccanismi di aggregazione (consorzi, Associazioni Temporanee di Impresa) per lavorare insieme, riuscendo a integrare la collaborazione su progetti condivisi (che presuppone uno scambio di conoscenze e informazioni) e il mantenimento dell'autonomia. La natura privatistica del contratto di rete evita inoltre l'emergere di problemi di natura gestionale e burocratica,

² I dati sono tratti dall'indagine *ELAN: Effects on the European Economy of Shortages of Foreign Language Skills in Enterprise*, commissionata dalla Commissione europea - Direzione generale dell'istruzione e della cultura.

³ Decreto Ministeriale 22 novembre 2012 (G.U. n. 17 del 21.01.2013); Decreto Direttoriale 11 gennaio 2013 (Avviso di pubblicazione su G.U. n. 17 del 21.01.2013).

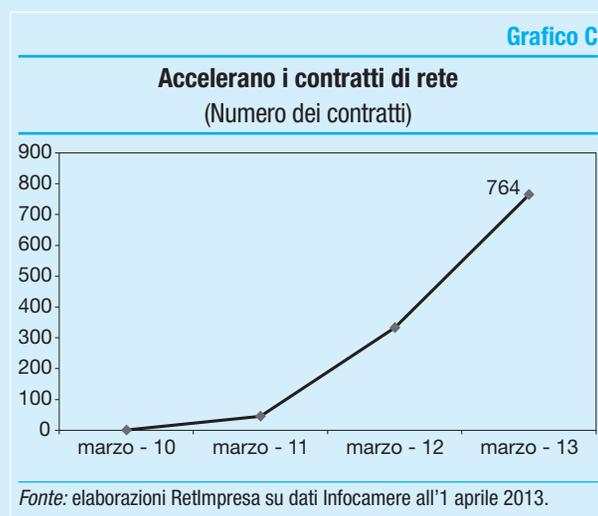
rispondendo alle esigenze delle imprese di avere una conduzione della rete semplice e priva di sovrastrutture burocratiche che ne complicano l'operatività.

A distanza di pochi anni dalla sua introduzione nel panorama giuridico nazionale si registra un crescente coinvolgimento delle imprese italiane in questa forma di collaborazione: il numero dei contratti di rete è aumentato in misura esponenziale, arrivando a marzo 2013 a quota 764 (Grafico C).

Le imprese coinvolte sono quasi 4.000, dislocate pressoché in tutte le provincie. Il settore più interessato dal fenomeno è quello manifatturiero, con il 40% delle imprese coinvolte.

Un quinto dei contratti di rete ha come finalità anche quella dell'internazionalizzazione e dell'export, attraverso attività quali: progetti per aumentare la penetrazione commerciale e il marketing di prodotti di alta qualità all'estero; collaborazioni per nuove opportunità di business; assistenza post-vendita; condivisione di informazioni sui diversi mercati; iniziative di formazione per il personale addetto all'internazionalizzazione; contrattazione dei prezzi di acquisto (es. materie prime); partecipazione a fiere e bandi dedicati all'internazionalizzazione.

Molte sono le iniziative da parte delle istituzioni pubbliche per sostenere e far sviluppare le reti d'impresa finalizzate all'internazionalizzazione e all'export. Da un'indagine del Ministero dello Sviluppo Economico su un campione di 300 imprese emerge che le imprese in rete da almeno un anno hanno aumentato le esportazioni del 21,8%. Le imprese in rete da meno di un anno hanno fatto registrare dati ancor più positivi dichiarando di aver aumentato l'export del 25,2%. Nel Piano Nazionale dell'Export dell'ICE per il prossimo triennio vi è anche il supporto dei contratti di rete per l'internazionalizzazione.



2.5 Il sistema Italia a sostegno dell'internazionalizzazione. Ostacoli e opportunità

L'attività di sostegno è frammentata Le imprese internazionalizzate sono quelle che registrano performance migliori rispetto a chi invece opera solo sul mercato interno; tuttavia le attività di presidio dei mercati extra-UE richiedono competenze e risorse che spesso le aziende fanno fatica a trovare.

In Italia molti enti si occupano a vario titolo di supportare la promozione del sistema industriale all'estero e la numerosità di questi soggetti tende a disorientare l'imprenditore che vi si rivolge.

A livello pubblico operano l'ICE-Agenzia, il sistema delle Camere di Commercio attraverso le aziende speciali, le Regioni, le Province, l'ENIT e altri enti minori che hanno spesso una connotazione locale.

All'attività pubblica si affianca quella dei privati che viene svolta dalle Associazioni di categoria, in rappresentanza di industria, artigianato, cooperative e commercio, dagli istituti di credito, da associazioni con interessi su paesi specifici e da network di professionisti attivi nei mercati internazionali.

Oltre ai soggetti nazionali offrono assistenza alle imprese anche le rappresentanze diplomatiche all'estero, come ambasciate e consolati, ai quali si affianca l'attività degli uffici ICE, delle camere di commercio italiane all'estero e dell'ENIT.

La numerosità degli enti preposti all'internazionalizzazione si traduce in una sovrapposizione delle attività da loro svolte. La mancanza di una strategia integrata e l'insufficiente collaborazione tra i diversi istituti generano ambiguità e inefficienze.

Oltre alle Associazioni di categoria e agli altri consorzi privati, a livello locale e regionale sono attivi, tra gli enti pubblici, le camere di commercio, incluse le loro aziende speciali, e gli organismi regionali. Essi operano in parziale sovrapposizione con gli enti pubblici centrali, in particolare con l'ICE-Agenzia, che ha riacquisito il ruolo di attore principale dell'attività promozionale (Tabella 2.8).

Un ulteriore elemento di complicazione di questo quadro è costituito dal fatto che la riforma del titolo V della Costituzione italiana attuata nel 2001 ha attribuito alle Regioni materie di legislazione concorrente, che comprendono i rapporti internazionali e con l'Unione europea e il commercio con l'estero.

Sono così nati molteplici organismi regionali dedicati all'attività di internazionalizzazione che nel corso degli anni hanno organizzato attività promozionale all'estero, spesso in sovrapposizione con iniziative di altri enti.

Tabella 2.8

		Le attività degli enti si sovrappongono					
		Formazione	Servizi informativi	Partecipazione a fiere	Organizzazione missioni	Eventi promozionali e campagne di comunicazione	Assistenza e consulenza
Organismi locali/ territoriali pubblici	Camere di Commercio e aziende speciali	X	X	X	X	X	X
	SPRINT*		X				X
	Organismi Regionali	X		X	X	X	
Organismi locali/ territoriali privati	Associazioni di categoria	X	X	X	X	X	X
	Consorzi export/ di tutela	X	X	X	X	X	X
Ministeri	Sviluppo Economico		X		X	X	
	Affari Esteri		X		X	X	X
	Politiche Agricole		X	X		X	
	Turismo			X		X	
	Ambiente			X			
Enti centrali	ENIT		X	X		X	
	ICE	X	X	X	X	X	X
Organismi a presenza estera	Ambasciate e Consolati italiani		X			X	X
	Aziende speciali CCAA all'estero		X	X	X	X	X
	Camere di Commercio bilaterali		X	X	X	X	X
	Camere di Commercio italiane all'estero		X	X	X	X	X

* Sportelli regionali per l'internazionalizzazione.
Fonte: elaborazioni Area Europa e Internazionalizzazione Confindustria.

Con il principio di sussidiarietà anche l'attività fieristica è stata oggetto di politiche regionali, in particolare per quanto riguarda la realizzazione di eventi a carattere internazionale, che ha portato ad avere nel corso del 2012 più di 200 fiere con lo status di "manifestazione internazionale"¹¹.

¹¹ Si veda il *Calendario 2012* redatto dalla Conferenza delle regioni e delle province italiane, con le Associazioni rappresentative del sistema fieristico italiano (AEFI, CFI, CFT) nell'ambito del Tavolo per il coordinamento del sistema fieristico nazionale.

La frammentazione e lo scarso coordinamento dell'azione promozionale non genera economie di scala, ma al contrario aumenta il numero delle risorse impiegate con una dispersione dei fondi utilizzati per la realizzazione delle diverse iniziative.

La guida incerta della Cabina di regia Partendo da questi presupposti a luglio 2011 si è costituita la Cabina di regia per l'Internazionalizzazione a cui partecipano il Ministero degli Affari Esteri, il Ministero dello Sviluppo Economico, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il Ministero dell'Agricoltura, il Ministero del Turismo, la Conferenza delle Regioni, Unioncamere, Confindustria, ABI, Rete Imprese Italia, Alleanza delle Cooperative Italiane con il supporto operativo dell'ICE-Agenzia¹².

L'obiettivo della Cabina di regia è quello di definire una strategia integrata per materie d'internazionalizzazione con il coordinamento di tutti i soggetti coinvolti, attraverso la predisposizione di linee guida per la selezione delle attività, delle priorità paese e con una pianificazione adeguata delle risorse finanziarie disponibili.

La Cabina di regia si è riunita due volte, a luglio e ottobre 2012. Nel corso delle riunioni si è sottolineata l'importanza di fare sistema e in particolare di creare sinergie tra tutti gli attori che vi partecipano, nell'ottica di rafforzare le attività di promozione all'estero e razionalizzare la rete estera e di accrescere l'attrazione degli investimenti e la disponibilità di strumenti finanziari a supporto dell'export. Si tratta di azioni di *policy* che richiedono un ripensamento del modo di operare fin qui adottato. Ad oggi, l'unica iniziativa che è stata realizzata con la partecipazione di tutti i suoi componenti è stata la missione di sistema in Indonesia che si è svolta ad aprile 2013.

La struttura attuale della Cabina di regia la rende di fatto un organo poco snello e molto farraginoso poiché i soggetti che ne fanno parte sono numerosi e con esigenze diverse. A più di diciotto mesi dalla costituzione non risulta che gli enti che ne fanno parte abbiano condiviso i calendari delle attività, secondo le linee guida emerse dalla Cabina di regia, e non sono stati peraltro condivisi i relativi budget di spesa.

Il modello tedesco In Germania, principale paese *competitor* dell'Italia, le imprese dispongono, invece, di un sistema di supporto all'internazionalizzazione ben strutturato e integrato, che costituisce un modello di riferimento applicabile allo stesso contesto italiano.

Nella Repubblica Federale Tedesca la responsabilità della politica di internazionalizzazione è compito del Ministero dello Sviluppo Economico (BMWi) e l'attore principale che opera sul territorio nazionale è la rete delle Camere di Commercio (*IHK Industrie und Handel-*

¹² Si veda il decreto legge 214 del 2011 e le successive modifiche nel decreto legge 83 del 2012.

skammer), le quali sono rappresentate a livello centrale dall'Associazione delle Camere dell'Industria della Germania (DIHK). Le Camere sono presenti a livello nazionale con 80 sedi e operano nei mercati internazionali attraverso la rete estera (*AHK Deutsche Auslandshandelskammern*) con 120 uffici dislocati in 80 paesi che lavorano in sinergia con le Ambasciate.

È attiva inoltre l'agenzia *Germany Trade & Invest* che fornisce informazioni alle imprese tedesche sui mercati internazionali e al tempo stesso si occupa di assistere le imprese straniere interessate a investire in Germania.

Il Ministero tedesco dello Sviluppo Economico ha avviato una collaborazione con l'Associazione delle imprese fieristiche tedesche (AUMA), per supportare la partecipazione delle imprese alle fiere internazionali. Le manifestazioni realizzate nei mercati internazionali, principalmente in Asia e in Europa orientale, sono circa 270 all'anno a dimostrazione dell'esperienza consolidata a livello globale in particolar modo in alcuni settori merceologici.

A confronto con il sistema italiano di supporto all'internazionalizzazione delle imprese, in quello tedesco è presente un numero limitato di soggetti che operano con ruoli e compiti ben definiti che non si sovrappongono.

Il modello organizzativo tedesco è efficace perché si fonda su una razionalizzazione delle risorse e un elevato livello di partecipazione delle imprese alle varie iniziative.

Le Camere di Commercio costituiscono una singola interfaccia per le imprese sul territorio. A livello territoriale, i servizi formativi fanno capo all'agenzia *Germany Trade & Invest*, mentre l'AUMA è specializzata nella programmazione delle fiere.

Il sistema fieristico rappresenta un punto di forza per l'internazionalizzazione delle imprese tedesche. La Germania è terza nella classifica mondiale in base ai metri quadrati adibiti a spazio espositivo, dietro agli Stati Uniti e alla Cina, con una quota di mercato pari al 10% mondiale; l'Italia è quarta con il 7% (Tabella 2.9).

Tabella 2.9

L'Italia segue la Germania come centro fieristico internazionale (Metri quadrati adibiti a spazio espositivo, quota mondiale e tasso di crescita, %)		
	2011	Tassi di crescita (2006-2011)
Stati Uniti	21	5
Cina	15	48
Germania	10	2
Italia	7	3
Francia	6	3
Spagna	5	13
Olanda	3	15
Brasile	2	6
Regno Unito	2	13
Canada	6	6
Russia	2	17
Svizzera	2	1
Belgio	1	1
Turchia	1	25
Messico	1	15

Fonte: elaborazioni Confindustria su dati UFI.

Le manifestazioni fieristiche tedesche all'estero coprono tutti i settori manifatturieri e dei servizi e sono diventate uno strumento strategico per affermare il sistema industriale tedesco nel Mondo, in particolare nei paesi ad alto potenziale di crescita come l'Asia e l'Europa orientale, costituendo una vetrina che favorisce le esportazioni.

Un altro punto di forza è rappresentato dall'offerta integrata di prodotti finanziari per l'esportazione che vengono erogati dalla *KfW Bank aus Verantwortung* attraverso il finanziamento a medio e lungo termine, il *project financing* e il finanziamento al commercio per le operazioni di breve termine.

Il modello organizzativo tedesco di approccio ai mercati rappresenta una *best practice* a cui ispirarsi, pur tenendo conto della diversa realtà culturale e istituzionale italiana, in particolare per quanto riguarda la peculiarità del ruolo svolto dalle regioni italiane nelle politiche di gestione del commercio estero, anche a livello nazionale e internazionale.

I fondi si disperdono in mille rivoli Per perseguire l'obiettivo di aumentare il numero delle imprese che esportano è indispensabile attuare una strategia aggressiva di presidio dei mercati con azioni di supporto sia tradizionali, come fiere, mostre autonome ed eventi promozionali, sia innovative, tramite, per esempio, l'internazionalizzazione delle principali fiere italiane e i presidi settoriali nei mercati emergenti e ad alto potenziale di crescita.

Per la realizzazione di questa offerta integrata è necessario un supporto finanziario da parte pubblica che, insieme all'impegno dei privati, possa generare un budget adeguato per garantire il buon esito dei programmi.

In Italia l'attore principale che organizza l'attività promozionale è l'ICE-Agenzia che, dopo la soppressione avvenuta nel 2011, è tornato operativo e ha avviato una riorganizzazione sia interna sia della rete estera, programmando l'apertura di nuovi uffici in paesi strategici per l'Italia.

I fondi assegnati per il programma promozionale dell'ICE-Agenzia hanno subito una riduzione significativa nel corso degli anni, passando da 69 milioni di euro nel 2008 a 28 milioni di euro nel 2013. Si tratta di cifre insufficienti per formulare una proposta adeguata all'evoluzione dei mercati e ai fabbisogni delle imprese.

Tuttavia i fondi pubblici che vengono stanziati, per gli stessi obiettivi, a tutti i soggetti che operano a supporto dell'internazionalizzazione formano un budget più elevato, che potrebbe potenzialmente generare un'offerta strutturata in grado di promuovere e dare maggiore visibilità al sistema Italia nel mondo.

Infatti, secondo uno studio congiunto di Confindustria, ABI, ANIA e Alleanza delle Cooperative¹³, nel 2010 le risorse pubbliche messe a disposizione di tutti i soggetti pubblici e privati a favore dell'internazionalizzazione, comprese le spese di funzionamento degli enti, ammontavano a circa 682 milioni di euro, di cui 430 per attività promozionali e di supporto e 252 per spese di funzionamento degli enti destinatari: ICE, Camere di Commercio, ENIT, Aziende Speciali, Consorzi export, Associazioni di Categoria, SIMEST, Regioni e organismi regionali.

Queste risorse sono state assorbite, quindi, per più di un terzo dalle spese di funzionamento degli enti. Inoltre, le spese promozionali hanno riguardato un numero elevato di iniziative molto specifiche e di importo ridotto. In particolare, delle spese dell'ICE per attività promozionali e di supporto, pari a 122 milioni di euro nel 2010, solo il 4% ha finanziato attività il cui costo unitario superava i 500mila euro.

Infine, la cooperazione tra gli enti, sotto forma di accordi di cofinanziamento o programmi di partenariato, è stata limitata. Nel 2010 solo il 17% delle spese dell'ICE è stato impiegato in accordi di cofinanziamento con altri enti, soprattutto in accordi-quadro con le regioni (per 10,1 milioni di euro) e con le Associazioni di categoria (per 6,4 milioni di euro). Tali accordi prevedevano una partecipazione al 50% da parte dell'ICE e quindi hanno finanziato progetti per un valore di circa 40 milioni di euro nel 2010.

Secondo l'Indagine Confindustria sull'internazionalizzazione delle imprese italiane presso le Associazioni territoriali e di categoria (si veda *Nell'internazionalizzazione le imprese italiane cercano nuove mete e strategie. Vincoli burocratici e scarso coordinamento tra le istituzioni*), più del 70% delle Associazioni italiane appartenenti al sistema Confindustria individua nella mancanza di coordinamento tra gli enti preposti all'internazionalizzazione un vero e proprio ostacolo all'apertura all'estero delle imprese italiane. L'insufficiente coordinamento è il secondo ostacolo, in termini di importanza, a una migliore performance internazionale delle nostre imprese; il primo è la burocrazia (più del 90% delle Associazioni partecipanti al questionario).

La frammentazione delle risorse disponibili in una pletera di attività non permette, quindi, di generare economie di scala e limita così il loro impatto sulle possibilità di internazionalizzazione delle imprese. Emerge la necessità di avviare una riorganizzazione effettiva dell'attività promozionale e delle risorse messe a disposizione. A questo riguardo la Cabina di regia per l'Internazionalizzazione dovrà accelerare in tempi brevi la definizione delle linee guida.

**Expo 2015:
un'occasione
da sfruttare**

In questo quadro, l'organizzazione a Milano dell'Expo 2015 rappresenta potenzialmente un volano formidabile per valorizzare il settore manifatturiero italiano nel mondo, con particolare riguardo all'eccellenza italiana nell'industria alimentare. La vetrina offerta dall'Expo 2015 coinvolgerà l'in-

¹³ *Supportare l'internazionalizzazione delle aziende italiane* (2012).

tero sistema produttivo: la filiera della salute, il turismo, la moda, il design, l'arredo, i servizi, il trasporto e la logistica, l'ICT, ecc. (si veda il riquadro *Expo 2015: vetrina per il manifatturiero, volano per l'intera economia italiana*).

Sebbene questo evento rappresenti un'occasione diversa da tutte le altre fiere, è bene sottolineare che l'Italia non è un paese in cui sia scarso lo spazio espositivo internazionale. La presenza delle fiere è solo il punto di inizio per l'attività di promozione all'estero delle nostre eccellenze, in quanto questi spazi devono essere pubblicizzati e soprattutto frequentati dagli addetti ai lavori al fine di effettivamente promuovere all'estero la propria attività produttiva. Soltanto se si attiva completamente il motore degli spazi espositivi internazionali si possono ottenere dei buoni risultati. In particolare, l'UFI (*The Global Association of the Exhibition Industry*) ha redatto una *survey* ("Il Barometro delle Fiere internazionali") per stimare il ritorno in termini di fatturato nell'anno successivo alla partecipazione a esposizioni internazionali: in base alla *survey* del giugno 2012, più del 50% delle imprese coinvolte in fiere internazionali aveva registrato un aumento delle proprie vendite.

Expo 2015: vetrina per il manifatturiero, volano per l'intera economia italiana

A distanza di oltre un secolo dall'edizione del 1906, dal 1° maggio al 31 ottobre 2015 Milano organizzerà per la seconda volta l'Esposizione Universale (Expo). È previsto l'arrivo di 20 milioni di visitatori, oltre 120 Capi di Stato, delegazioni ufficiali, esperti scientifici internazionali, missioni economiche. A sei mesi dall'assegnazione degli spazi espositivi, è già quasi raggiunto l'obiettivo dei 130 paesi partecipanti ufficiali, cui corrisponde un numero di abitanti che rappresenta oltre l'80% della popolazione mondiale.

L'Expo coinciderà con l'anno conclusivo della campagna di sviluppo del millennio delle Nazioni Unite e con il momento centrale dell'attuazione della strategia Europa 2020. Per la sua collocazione temporale, potrà fornire una spinta importante al recupero produttivo del Paese, all'uscita da una fase di crisi di durata eccezionale.

Il tema dell'Expo ("Nutrire il Pianeta. Energia per la Vita") si focalizza sull'obiettivo di sviluppare un'alimentazione sana, sicura e sufficiente per tutti in un'ottica di sviluppo sostenibile, attraverso ampie direttrici tematiche che vanno dall'agricoltura e biodiversità alla sicurezza e qualità alimentare, dall'innovazione della filiera agroalimentare alla cooperazione e sviluppo nell'alimentazione, dall'educazione alimentare e il miglioramento degli stili di vita al cibo e alla cultura.

Per sua natura, il tema si presta fortemente a valorizzare le molte peculiarità italiane in materia e in particolare quelle del sistema produttivo, che eccelle in termini di qualità, sicurezza alimentare e biodiversità. Questa capacità si traduce nel volano di una filiera

agroalimentare che ha sviluppato, oltre che innumerevoli eccellenze sul piano dei prodotti finali, anche tecnologie di punta sul terreno dei beni di investimento destinati a realizzarli e su quello dei beni intermedi destinati alla stessa produzione agricola (agrofarmaci, fertilizzanti, medicinali veterinari), che ha reso l'Italia tra i paesi di punta anche in una serie di ambiti collegati a quello agroalimentare, tra cui le bio-tecnologie, la farmaceutica, la dietologia e la nutraceutica.

Il principale spazio espositivo di tutto l'Expo sarà il Padiglione Italia, dove sarà esposto il meglio della creatività del Paese e che sarà incentrato sul *concept* del "Vivaio Italia", ovvero uno spazio in cui far germogliare i talenti e favorire la nascita di soluzioni innovative alle sfide poste dal tema dell'Expo. Il Padiglione Italia sarà una straordinaria vetrina per mettere in mostra le potenzialità del Paese, soprattutto per molte imprese di dimensione medio-piccola che potranno beneficiare di un palcoscenico internazionale, e valorizzerà anche le eccellenze delle diverse Regioni, puntando su tecnologia, arte, percorsi culturali ed enogastronomici che invogliano i turisti stranieri a visitare l'intero territorio alla scoperta delle sue specificità turistiche e culturali.

Secondo le stime di Expo 2015 Spa l'evento assorbirà 1,3 miliardi di investimenti pubblici. Un recente studio della Bocconi, commissionato da Expo 2015 Spa e Camera di Commercio di Milano, valuta che dal 2012 al 2020 l'evento occuperà – direttamente o indirettamente – 199mila persone e che gli investimenti dei partecipanti ufficiali per la costruzione, allestimento e gestione dei rispettivi padiglioni espositivi supereranno il miliardo di euro. Lo stesso studio quantifica per il periodo 2012-2020 l'indotto economico legato ai flussi turistici in 9,4 miliardi di produzione aggiuntiva, 4 miliardi di valore aggiunto e circa 80mila posti di lavoro, cui si aggiungono 10mila unità di lavoro come effetto di lungo termine per il settore turismo. In totale la produzione aggiuntiva sull'economia è stimata raggiungere i 24,7 miliardi di euro. Gli effetti sul sistema imprenditoriale sono attesi anche sotto forma di nuove imprese (1,7 miliardi di produzione aggiuntiva e 12mila occupati) e di incremento degli investimenti diretti esteri (16 mila occupati, 1 miliardo di valore aggiunto), e di sviluppo del patrimonio immobiliare (1,1 miliardi di produzione aggiuntiva e oltre 8mila posti di lavoro), tra investimenti legati al sito Expo e rivalutazione del valore degli immobili dell'area milanese.

Pochi e costosi gli strumenti finanziari

A fianco del supporto pubblico all'attività promozionale organizzata dal sistema paese le imprese, in particolare quelle di dimensione medio-piccola, hanno bisogno di prodotti finanziari per il sostegno dell'attività ordinaria e straordinaria di penetrazione nei mercati esteri.

L'attuale offerta pubblica è basata sull'*export financing* di medio e lungo termine, sulle assicurazioni e sulle garanzie. I soggetti coinvolti sono la cassa Depositi e Prestiti con Export Banca (che opera in convenzione con l'ABI e con garanzia SACE), la SACE per le coperture assicurative e la SIMEST per le agevolazioni di tasso e le operazioni di partecipazione di minoranza nel capitale delle imprese per investimenti all'estero.

Nel nostro sistema manca, invece, un'offerta di finanziamenti a breve termine e di *project financing*, strumento indispensabile per proporre progetti a committenti internazionali, che andrebbero incontro alle esigenze soprattutto delle piccole e medie imprese.

Il problema è acuitizzato dal fatto che la crisi economica ha innescato delle reazioni a catena, tra cui il ritardo nei pagamenti tra le aziende e il blocco di quelli della pubblica amministrazione; la diminuzione della liquidità assicurata dalle banche e quindi una minore possibilità di accesso al credito; la stagnazione della domanda interna e gli aumenti del costo delle materie prime, anche energetiche.

Questi fattori hanno generato un aumento del costo di finanziamento delle imprese e una riduzione del credito erogato dalle banche (si veda il riquadro *Credito scarso e costoso per le esportazioni delle imprese italiane*). Per uscire dalla crisi è prioritario trovare nuovi sbocchi in mercati alternativi, ad alto potenziale di crescita. Per questo è necessario attivare forme di finanziamento di breve termine in grado di agevolare soprattutto le piccole imprese. Bisogna, in particolare, rendere più flessibile l'attività di finanziamento di Export Banca, fornendo linee di credito dedicate alle PMI per finanziare anche piccoli progetti in modo da ampliare la base degli utilizzatori.

Credito scarso e costoso per le esportazioni delle imprese italiane

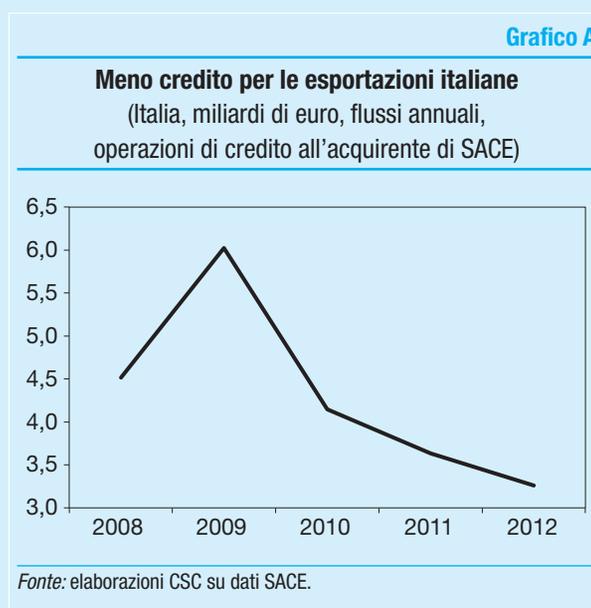
La caduta del credito bancario alle imprese italiane ha coinvolto anche lo specifico comparto del finanziamento delle esportazioni. Le difficoltà incontrate dalle banche, prima sulla raccolta e poi sul rischio di credito, hanno impattato anche su questo particolare segmento della loro attività.

La peculiarità del credito all'export consiste in vari elementi: l'erogazione di finanziamenti non solo a imprese italiane esportatrici, ma anche ad aziende straniere importatrici; l'elevata rischiosità delle operazioni, specie quelle che hanno come controparte un'impresa di un paese emergente; la durata lunga delle operazioni, superiore di solito a cinque anni; la denominazione in dollari della gran parte dei prestiti; il ruolo più ampio delle banche estere, rispetto a quello svolto nel credito domestico. Solo due terzi delle banche che erogano prestiti a imprese italiane forniscono anche finanziamenti all'export.

Le piccole banche locali italiane restano fuori da tale mercato, dominato dagli istituti nazionali ed esteri di maggiori dimensioni (i primi 10 erogano il 78% dei prestiti all'export). La fornitura di garanzie è ancor più concentrata: solo le prime 10 banche le concedono. Inoltre, per i prestiti all'export l'impresa mediana si rivolge solo a 3 banche, rispetto a 5 per i prestiti totali; le garanzie all'export si ottengono da un unico istituto. Ciò si può spiegare con i più elevati costi di informazione del finanziamento all'export e quindi con la maggiore importanza di relazioni banca-impresa di lungo periodo, centrate su informazioni qualitative.

Dal 2009 si è registrata una forte caduta dei finanziamenti all'export italiano. I prestiti per esportazioni erogati da istituzioni finanziarie ammontano a 20 miliardi di euro a fine 2011, in calo da 23 miliardi a fine 2008¹. In rapporto ai prestiti totali, sono calati all'1,0%, dall'1,4% nel 2006. Le garanzie fornite su operazioni di export mostrano, invece, un trend crescente: 13 miliardi a fine 2011, da 9 nel 2006. Il valore di prestiti e garanzie all'export è pari al 14,0% del valore delle esportazioni italiane di beni e servizi (in calo dal 19% a inizio 2009). In particolare, i finanziamenti a importatori esteri erogati con il coinvolgimento di SACE² sono scesi a 3,3 miliardi di euro nel 2012, da 6,0 nel 2009 (Grafico A). Il credito fornito a esportatori italiani con operazioni SACE è stato pari a 2,0 miliardi nel 2012. Queste operazioni di finanziamento all'export nella gran parte dei casi hanno come controparte imprese di paesi emergenti e riguardano per lo più beni strumentali.

La crisi ha determinato un deciso aumento del costo del credito all'export, come accaduto in generale per i prestiti alle imprese italiane. In particolare, a seguito dei downgrade del debito sovrano italiano negli ultimi anni e quindi del rating SACE, il costo della provvista per credito all'export è salito di oltre 2 punti percentuali, al 2,5 - 3,5% nel 2012 (da



¹ Silvia del Prete e Stefano Federico (2013), *Trade and finance: is there more than just "trade finance"?* Evidence from matched bank-firm data, Banca d'Italia, mimeo.

² La SACE è una società per azioni, che opera con garanzia dello Stato. Nel novembre 2012 le sue azioni, che erano in mano al Ministero dell'Economia e delle Finanze, sono state interamente acquisite dalla Cassa Depositi e Prestiti, operatore esterno al perimetro della PA.

0,3 - 0,8% nel 2008). Lo spread applicato da SACE è di 0,5 - 1,9% (da 0,5 - 2,2% nel 2010). Quindi, il tasso pagato dalle imprese è salito al 3,0% - 5,4%. Il maggior costo del credito danneggia la competitività delle aziende esportatrici italiane: il gap rispetto ai finanziamenti disponibili per le imprese tedesche è intorno a 2,5 punti percentuali.

Date le specificità del credito all'export, in particolare la sua maggiore rischiosità rispetto al credito domestico, le economie avanzate hanno in genere creato delle istituzioni pubbliche per sostenere il finanziamento alle esportazioni, le cosiddette Export Credit Agency (ECA). Le modalità di intervento sono però diverse da paese a paese. Negli Stati Uniti, la US-Exim dal 2009 ha erogato finanziamenti diretti alle imprese (12 miliardi di dollari nel 2012); la stessa modalità diretta è stata adottata dalla ONDD del Belgio e dalla OEKB dell'Austria. In Germania la KfW-Ipex garantisce circa 8 miliardi di euro di credito all'export all'anno e fornisce provvista alle banche; in Francia la BPI, creata nel gennaio 2013, si occuperà anche di sostenere l'export, con un mix di finanziamenti e garanzie. In Italia, la SACE fornisce garanzie sui prestiti bancari per l'export. Dal 2009 è stato varato il sistema "Export Banca", nel quale Cassa Depositi e Prestiti (CDP) eroga provvista vincolata alle banche a tassi di mercato o fondi direttamente alle imprese e SACE fornisce la garanzia. Gli importi, però, sono ridotti: dall'inizio dell'operatività a fine 2012 il sistema Export Banca ha finanziato 16 operazioni per un valore di circa 6 miliardi.

Secondo molti analisti, la creazione di un'unica istituzione pubblica in Italia, una vera "banca per l'export", che riunisca le competenze e le attività dei vari soggetti attualmente coinvolti (SACE e CDP ma anche SIMEST) porterebbe un accorciamento dei tempi e una riduzione dei costi, contribuendo a sbloccare il credito all'export³. Tra le proposte vi è anche quella di creare un'unica istituzione in Europa con il compito di finanziare l'export. Ciò potrebbe tagliare il collegamento tra costo del finanziamento e rischio sovrano del paese in cui l'esportatore risiede, eliminando la penalizzazione per le aziende dei paesi periferici⁴.

³ Castellaneta G. (2013), *A proposito del finanziamento all'esportazione*, AREL seminari, n. 2013/1.

⁴ Castellano A. e Favero C. (2012), *Più Europa per la crescita*, lavoce.info.

Quale strategia per l'azienda Italia?

Il ruolo svolto dagli enti pubblici e privati per stimolare le imprese, soprattutto quelle di piccole e medie dimensioni, ad affacciarsi nei mercati esteri deve essere ripensato. Nel contesto attuale di crisi è prioritario definire una strategia che si traduca in azioni concrete, coordinate e tangibili per valorizzare il sistema industriale del Paese a livello globale.

In un mondo in continua evoluzione è importante riuscire a cogliere i cambiamenti e adottare le soluzioni adeguate per rispondere ai mutamenti del mercato.

Le imprese hanno saputo negli anni adeguare le proprie competenze e rivedere i processi organizzativi, decentrando parti della manifattura e articolando in forme più efficienti le catene del valore.

Questo modello si dovrà applicare anche nel settore pubblico dove la molteplicità degli attori che opera per la promozione dell'internazionalizzazione deve essere ripensata e riformulata seguendo logiche di mercato che richiedono strutture più snelle ed efficaci nonché procedure semplificate.

Bisogna porsi l'obiettivo di avere un'unica interfaccia in grado di coordinare le attività promozionali dell'azienda Italia.

Nella nuova riforma del titolo V della Costituzione è necessario attribuire allo Stato le competenze su materie di interesse nazionale, come il commercio estero.

Va ripensato il concetto di "sussidiarietà" riportando al centro la pianificazione strategica dell'attività internazionale che ricomprende anche quella dedicata alle manifestazioni fieristiche.

Bisogna abbandonare la promozione "per territorio" e favorire quella "per filiera" dove viene valorizzata l'intera catena del valore.

È prioritario, inoltre, accrescere la competitività del Paese e la capacità di attrarre gli investimenti stranieri. Invitalia, l'ICE-Agenzia e le Regioni sono i soggetti che operano in materia di attrazione degli investimenti; al fine di rispondere all'esigenza di avere un unico interlocutore che costituisca la porta di ingresso per l'investitore estero, il quale ricerca un singolo soggetto con cui interfacciarsi, è stato istituito, a dicembre 2012 con legge n.221, presso il Ministero dello Sviluppo Economico, il Desk Italia. Al nuovo ufficio vengono affidate funzioni di coordinamento rispetto agli altri soggetti che operano nel settore.

La valorizzazione del *made in Italy*, che favorisce la promozione delle imprese all'estero, è realizzata anche dalle principali fiere internazionali italiane, che sono diventate un importante veicolo per aumentare la penetrazione sui mercati esteri. Sul modello della Germania è importante avviare un processo di internazionalizzazione delle manifestazioni fieristiche in quei mercati ad alto potenziale di crescita per conquistare posizioni di leadership nei settori più rappresentativi del nostro sistema industriale. Per questo è necessario interfacciarsi con i maggiori poli fieristici nazionali e mettere in rete competenze e risorse, abbandonando i localismi e favorendo una strategia globalizzata per rendere il sistema paese sempre più competitivo.

Occorre, infine, attivare nuovi prodotti finanziari, semplici, efficaci ed accessibili alle piccole e medie imprese, per favorire le esportazioni italiane e incrementare la quota di mercato nei paesi dove la manifattura italiana ha elevate potenzialità di crescita.

La Cabina di regia per l'Internazionalizzazione deve essere il punto di riferimento per definire la strategia della promozione dell'industria italiana e deve avere il compito di anticipare i cambiamenti e di individuare i percorsi e le azioni necessarie a rafforzare la posizione delle imprese italiane nel mondo. Affinché l'azione della Cabina di regia sia efficace, serve creare uno strumento di reale condivisione pubblico-privato più snello, con minori soggetti coinvolti, in grado di definire linee guida su base pluriennale che i singoli enti dovranno recepire ed attuare.

Fotocomposizione: D.effe comunicazione - Roma
Stampa: Omnimedia S.r.l. - Monterotondo Scalo (RM)
Finito di stampare nel mese di giugno 2013