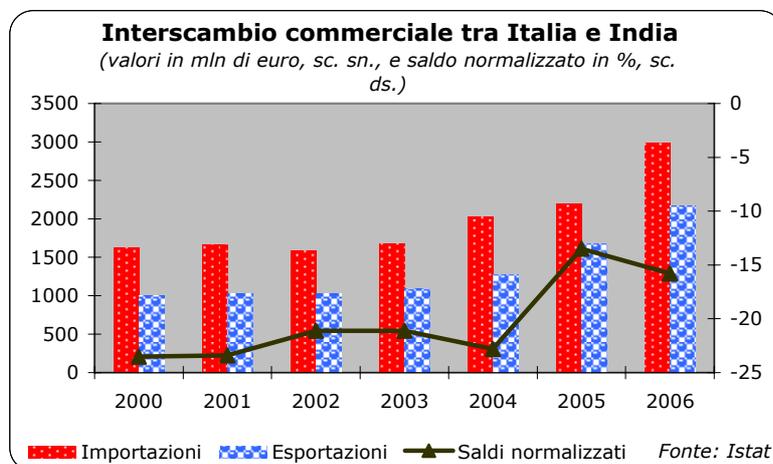


focus

settimanale del Servizio Studi BNL



Editoriale – Buone notizie dall'**economia italiana**. Oltre al dato sulla forte crescita della produzione industriale nello scorso dicembre, merita attenzione il favorevole andamento dell'inflazione che in gennaio è scesa all'1,7% dall'1,9% del mese precedente. Come in Germania, anche in Italia è il bonus da petrolio a determinare la decelerazione dei prezzi al consumo. L'effetto dei forti ribassi intervenuti nei mesi scorsi sui prezzi del greggio continuerà a riflettersi positivamente sull'inflazione italiana ancora per qualche mese. Al di là del barile, la maggiore esposizione delle imprese alla concorrenza internazionale e la crescente capacità dei consumatori di scegliere la qualità agevoleranno il controllo della dinamica dei prezzi al consumo.

Pag. 5 – Credito e depositi bancari accompagnano la ripresa dell'economia italiana. Il 2006 si è chiuso con una crescita vigorosa dei prestiti bancari, il cui ritmo annuo di espansione si attesta intorno all'11 per cento. Dal lato della raccolta, la dinamica di aumento dei conti correnti bancari oscilla tra il 5 e il 6 per cento e rimane comunque al di sopra della crescita nominale del PIL italiano.

Pag. 7 - Italia e India. L'export italiano in India aumenta a tassi annui di incremento dell'ordine del 20%, ed ancora più vivaci sono i flussi di importazioni dal grande paese asiatico. Tra gli acquisti dall'India spiccano i prodotti tessili, l'abbigliamento e il cuoio. Nelle vendite all'India la "pole" dell'export italiano spetta alle macchine e apparecchi meccanici. Sono ottomiladuecento le imprese italiane coinvolte negli scambi commerciali bilaterali.

05

2007

9 febbraio 2007

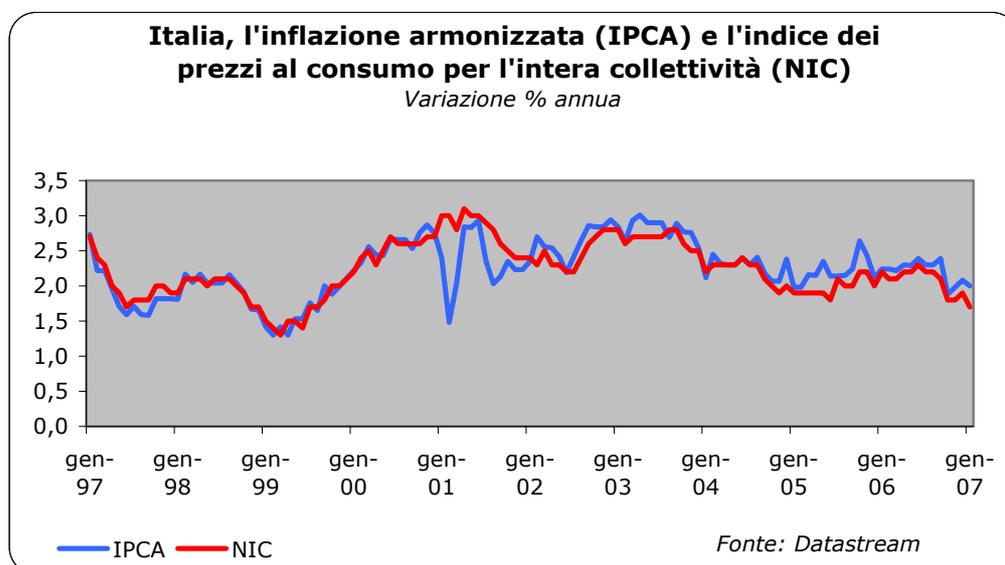
Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com

Banca Nazionale del Lavoro
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002

Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

 **BNL**
Gruppo BNP PARIBAS

Editoriale: bonus da petrolio, e non solo



Dopo la Germania, l'Italia. Il primo scorcio del 2007 continua a regalarci gradite sorprese sul fronte dell'inflazione. E' accaduto dieci giorni fa con l'anticipazione del dato di gennaio dei prezzi al consumo tedeschi. E' successo questa settimana con la diffusione dei primi numeri sull'inflazione italiana a gennaio. Su base annua, l'indice "NIC" (intera collettività nazionale) comprensivo dei consumi di tabacchi è sceso dal +1,9% al +1,7%, il valore più basso dal 1999. L'indice armonizzato "IPCA" è invece calato dal +2,1% al +2%. In termini di variazioni mensili il "NIC" è aumentato solo dello 0,1% mentre l'indice armonizzato dei prezzi al consumo è sceso di un intero punto percentuale in un mese. Come in Germania, così in Italia ci si chiede perché l'inflazione si riveli significativamente inferiore alle previsioni. Come in Germania, le possibili risposte sono raggruppabili sotto tre ordini di determinanti: ❶ cause occasionali; ❷ fattori stagionali; ❸ comportamenti strutturali.

La causa occasionale (e principale): il bonus da petrolio. Tra i motivi "occasional" il principale candidato a spiegare il buon andamento dei prezzi al consumo in Italia è rappresentato dal favorevole andamento assunto dal prezzo del petrolio. Pari a poco meno di ottanta dollari al barile esattamente sei mesi fa, il corso del Brent si attesta oggi nell'intorno dei sessanta dollari. In un semestre il calo è stato del 25%. Tra la media di gennaio 2007 e la media di dicembre 2006 la riduzione si è commisurata in 5 dollari al barile. Il riflesso del ribasso del petrolio sull'indice dei prezzi al consumo è stato corroborato dalla decisione dell'Autorità italiana per l'energia elettrica e il gas di mantenere invariate per tutto il trimestre gennaio-marzo 2007 le tariffe di riferimento per i consumi famigliari. All'interno del paniere che compone l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale - il NIC, di cui il comunicato ISTAT di gennaio fornisce alcuni primi dettagli - due sono i capitoli di spesa che contengono prodotti energetici: il capitolo relativo ad "abitazione, acqua, elettricità e combustibili" e quello denominato "trasporti". In gennaio, l'incremento annuo dei prezzi per "abitazione, acqua, elettricità e combustibili" è sceso al +3,9% rispetto al +4,9% registrato in dicembre. Il capitolo di spesa dei trasporti ha visto il proprio tasso annuo di inflazione rimanere stabile all'1,7%. Nel complesso, i due segmenti in questione rappresentano il 25% dell'indice NIC. In questa porzione dell'indice le voci specificamente legate ai beni energetici sono sei (combustibili liquidi, gas, energia elettrica, benzine, altri carburanti, lubrificanti) per

un'incidenza complessiva sull'indice pari all'8,2% del totale. I dati disaggregati disponibili sino a tutto dicembre 2006 ci dicono che il tasso di aumento annuo dei prezzi del complesso dei beni energetici ha chiuso il 2006 ad una velocità dell'ordine del 4%. Supponendo che l'inflazione annua dei beni energetici si fosse dimezzata dal 4 al 2 per cento, il riflesso diretto sulla variazione annuale dell'indice NIC dei prezzi al consumo si commisurerebbe in un calo dell'ordine dei 2 decimi di punto percentuale, che è la riduzione effettivamente registrata in gennaio. Guardando in avanti ai mesi a venire è ragionevole attendere il protrarsi del "bonus da petrolio" sull'andamento dell'inflazione italiana. A parità di altre condizioni ciò dipenderà anche da un favorevole "effetto base" determinato dal confronto con i mesi della prima metà del 2006 in cui il prezzo del greggio segnò una consistente ascesa. Questo movimento potrà essere agevolato dall'assestamento dell'inflazione "core" al netto di energia e alimentari.

I fattori stagionali: il tempo dei saldi e della revisione del paniere. E' noto che l'inizio di ogni anno è la stagione degli sconti sugli acquisti di capi di abbigliamento, calzature e altri articoli. Rispetto al NIC, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo IPCA considera le variazioni temporanee dei listini al dettaglio dal momento che il suo riferimento è il prezzo effettivamente pagato dal consumatore piuttosto che il prezzo pieno di vendita. Nel gennaio 2007, l'indice IPCA complessivo è calato di un punto percentuale, esattamente come avvenne nel mese di gennaio dello scorso anno. Il prossimo 21 febbraio, insieme ai dati definitivi, l'ISTAT comunicherà anche il dettaglio delle variazioni mensili dei vari capitoli di spesa. Conosceremo allora se la misura del ribasso stagionale nel capitolo "abbigliamento e calzature" nel gennaio 2007 è stata maggiore dell'importante calo rilevato a gennaio 2006, quando il relativo sotto-indice scese a quota 95 dal 104,5 di dicembre 2005 (-9%). Nell'attesa, i dati già usciti relativi al complesso dell'indice armonizzato non forniscono elementi per ritenere che i ribassi stagionali di inizio 2007 siano più forti di quelli dell'anno passato. Un ulteriore fattore stagionale è dato dalla revisione annuale del paniere ISTAT di riferimento per il calcolo dei prezzi al consumo. Secondo l'ISAE¹ la revisione apportata lo scorso 5 febbraio ha effetti assolutamente marginali sul corso dell'inflazione. Si stima un aumento di un centesimo di punto sull'andamento mensile dell'indice dei prezzi al consumo. In effetti, le revisioni del paniere servono soprattutto ad incorporare i mutamenti qualitativi nelle preferenze di spesa degli italiani. Sulle scelte di consumo incide l'estendersi dell'area dei beni e servizi venduti in regime di crescente concorrenza e delle "liberalizzazioni". Dal nuovo paniere esce, ad esempio, la tariffa fissa o minima degli avvocati abolita da qualche mese. Ma, soprattutto, entrano alcune nuove tipologie di consumi prevalenti - le cosiddette "posizioni rappresentative" - che non rappresentano necessariamente scelte meno costose di quanto preferito in passato. Alcuni esempi: il piumino che rimpiazza la coperta; il sandalo da donna che prende il posto prima occupato dalla pantofola; il pesce fresco che viene da quest'anno differenziato nelle tre tipologie di "fresco di mare di pescata", "fresco di mare di allevamento" e "fresco di acqua dolce".

I comportamenti strutturali nel meccanismo di formazione dei prezzi. Al di là degli effetti del bonus petrolifero, dei saldi stagionali e della revisione del paniere, la poca voglia di salire dei prezzi al consumo in Italia verosimilmente segnala un dato strutturale: le politiche di "price-setting" di imprese che operano in un mercato sempre più caratterizzato dal simultaneo mix di concorrenza e di differenziazione. I contenuti della revisione del paniere ISTAT ci aiutano a capire come anche in Italia i consumi lentamente si riposizionino alla ricerca di una qualità crescente. Di fronte ad un consumatore più capace che in passato nel percepire differenze di qualità oltre che di prezzo, l'impresa diventa verosimilmente più prudente nella fissazione e nella revisione dei propri listini specie nel caso di eventuali rincari. Ceteris paribus, un aumento dei prezzi può abbinarsi solo ad un dimostrato miglioramento della qualità. Come accennato nel "Focus" della scorsa settimana, la cautela nel rialzare i prezzi viene accresciuta dal fatto che la progressiva apertura dei mercati aumenta il novero dei concorrenti in grado di proporre valide alternative in termini di prezzo e qualità. Dal punto di vista teorico, le vecchie teorie sulla "kinky curve" si saldano con i nuovi approcci analitici che parlano di

1 Cfr. Istituto di Studi e Analisi Economica (ISAE), Commento ISAE alla stima Istat dei prezzi al consumo, 5 febbraio 2007.

"coordination failures", prezzi-soglia, contratti impliciti e "menu costs"². Senza entrare in dettagli, il risultato finale è quello di avere un ambiente di mercato dove i prezzi di molti beni e servizi tendono a variare con relativa lentezza. Secondo stime qualificate³, il tempo medio di permanenza di un prezzo si aggira intorno ai 10 mesi in Italia. In Germania⁴, la durata media di un prezzo sale addirittura oltre i due anni. All'interno del paniere italiano, si procede dai 2 mesi di vigenza media dei prezzi dei beni energetici ai 9 mesi degli alimentari (dove molto pesano carne e latte rispetto a frutta e verdura) e ai 14 mesi relativi ai listini dei prodotti industriali non energetici. In Italia, forse più che altrove, i prezzi di molti beni e servizi tendono poi a concentrarsi su determinate soglie che risultano attraenti sotto il profilo psicologico o per la natura "esatta" degli importi. Pensiamo a 9,99 euro invece di 10 euro oppure alla gravitazione di molti prezzi sui 20 e i 50 euro che corrispondono ai tagli delle banconote. Nell'insieme le politiche dell'offerta – le condotte delle famiglie – e l'evoluzione della domanda – i comportamenti delle imprese – si combinano nel determinare una situazione strutturale ove la condizione fisiologica dei prezzi è quella di essere mobili, ma non troppo.

Riassumiamo. La bassa inflazione con cui si è aperto il 2007 è in larga misura la conseguenza di una causa importante, ma occasionale: la forte riduzione dei costi dell'energia rispetto all'analogo periodo dello scorso anno. A parità di altre condizioni, il bonus da petrolio durerà fino a metà 2007. I dati definitivi di gennaio e quelli relativi al mese di febbraio ci diranno se, oltre al petrolio, l'andamento dei prezzi al consumo risentirà anche di fattori stagionali che al momento non appaiono rilevanti. Sul più lungo termine, il contenimento dell'inflazione continuerà ad essere agevolato da tendenze strutturali quali la crescente capacità dei consumatori di percepire la qualità dei beni e dei servizi acquistati insieme alla più vasta concorrenza tra le imprese e all'operare di limiti socio-psicologici ad un'eccessiva variabilità dei prezzi.

Giovanni Ajassa

2 Per un'aggiornata rassegna teorica sul tema delle nuove teorie circa la relativa variabilità dei prezzi al consumo si veda L. J. Alvarez (2005), "The price setting behaviour of Spanish firms", *Working Paper Series*, BCE.

3 Cfr. S. Fabiani, A. Gattulli, R. Sabbatini e G. Veronese (2005), "Consumer price setting in Italy", *Temì di discussione del Servizio Studi*, Banca d'Italia.

4 Cfr. J. Hoffmann, J. Kurz-Kim (2006), "Consumer price adjustment under microscope: Germany in a period of low inflation", *Discussion Paper 1: Economic Studies*, Deutsche Bundesbank, n. 16.

Credito e depositi accompagnano la ripresa

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

In Italia i dati del mese di dicembre 2006 indicano il persistere di una crescita robusta del credito bancario (+10,9% a/a). Alla conferma dell'elevata dinamica annua dei finanziamenti alle famiglie si aggiunge la vivacità di quelli alle imprese che a fine 2006 aumentano a un ritmo superiore al 12%.

La dinamica di novembre della raccolta (+7,4% a/a) si mantiene sostanzialmente in linea con la tendenza annuale, anche se si amplia il differenziale tra le diverse componenti dell'aggregato. Continua la crescita dei conti correnti ma l'attenuazione della preferenza per la liquidità favorisce l'allocatione di attività finanziarie verso investimenti a più lunga scadenza, obbligazioni bancarie comprese.

La dinamica degli impieghi

I dati più recenti relativi alle principali variabili creditizie confermano in Italia la forte crescita sia degli impieghi sia dei depositi.

La dinamica degli impieghi bancari vivi si conferma a due cifre per il settimo mese consecutivo (+10,9% a/a a dicembre) traendo beneficio tanto dal protrarsi dell'intensa crescita dei finanziamenti a medio/lungo termine (+11,7%) quanto dalla rinnovata vivacità di quelli a breve (+9,4% a/a). Nello scorso anno si è via via rafforzato il trend di crescita dei prestiti a breve scadenza grazie soprattutto alla ripresa del credito di breve durata destinato alle imprese.

La dinamica dei prestiti si conferma elevata per tutti i settori istituzionali. Si inizia a notare, però, qualche mutamento rispetto al recente passato. Al rafforzamento del trend espansivo delle società non finanziarie (+12,4% a/a) si contrappone una leggera moderazione della crescita dei prestiti alle famiglie (+9,8% a/a). Rispetto ai primi mesi dell'anno i finanziamenti per l'acquisto dell'abitazione hanno rallentato (+12,5%). Il dato di dicembre risente tuttavia degli effetti di una consistente operazione di cartolarizzazione di mutui residenziali *performing*: al netto di questa operazione il trend di crescita risulta in linea con quello dei mesi precedenti. Prosegue stabilmente la crescita sia del credito al consumo sia degli altri prestiti le cui dinamiche a dicembre confermano il trend positivo riscontrato in media d'anno (+15% i primi e +2% i secondi).

I segnali provenienti dai diversi settori dovrebbero trovare conferma nel prossimo futuro. L'adozione delle nuove disposizioni relative alla gestione del TFR e il consolidamento della ripresa congiunturale potrebbero ulteriormente favorire la domanda di credito delle imprese (soprattutto quelle medie e grandi), mentre il finanziamento alle famiglie potrebbe registrare una diminuzione del ritmo di crescita, riflesso anche del recente rialzo dei tassi.

Nell'ultima parte del 2006 una lieve moderazione della dinamica del credito alle famiglie (+8,2% a/a a dicembre) è riscontrabile anche nell'area euro, come per l'Italia soprattutto per i mutui per l'acquisto di abitazioni (+9,5% a/a). Tale rallentamento era in parte atteso, dopo anni di espansione che hanno determinato, in alcuni paesi, un significativo innalzamento dell'indebitamento delle famiglie. Per le famiglie, nella media dell'area, il rapporto tra debito e reddito disponibile, poco al di sopra del 50% agli inizi degli anni Novanta, è ora posizionato intorno al 90%, con sensibili scostamenti tra i diversi paesi. L'arco dei valori si estende dal minimo dell'Italia (59%) al massimo dei Paesi Bassi (246%). In compenso, però, la ricchezza immobiliare netta delle famiglie dell'area euro ha superato i € 23.000 mld., un valore pari a circa tre volte il Pil.

In Italia la dinamica dei crediti in sofferenza risente ancora degli effetti delle ingenti operazioni di cartolarizzazione effettuate negli ultimi mesi del 2005. Risentendo di queste operazioni a novembre la diminuzione delle sofferenze è stata pari al 12,8% su base annua. Il rapporto sofferenze/impieghi lordi si conferma stabile al 3,6%.

IMPIEGHI DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO
Variazioni % tendenziali

	ago-06	set-06	ott-06	nov-06	dic-06
Impieghi vivi	10,5	10,6	10,5	11,1	10,9
- a breve	6,7	6,5	6,7	8,0	9,4
- a medio/lungo	12,8	13,1	12,7	13,0	11,7
Impieghi a società non fin.	8,4	9,2	9,7	10,4	12,4
- con scadenza <1 anno	6,5	6,2	6,5	7,9	10,4
- con scadenza >1 anno	9,8	11,2	11,9	12,3	13,7
Prestiti a famiglie	10,4	10,8	9,8	10,1	9,8
- credito al consumo	14,6	14,3	14,0	15,3	12,5
- acquisto abitazione	15,0	15,7	14,0	14,0	12,5
- altri prestiti	1,9	1,9	1,8	2,3	4,4
Sofferenze lorde	-15,3	-14,6	-12,7	-12,8	n.d.
- società non fin.	-13,8	-13,1	-9,9	-9,8	n.d.
- famiglie	-17,8	-16,9	-17,1	-16,7	n.d.

Fonte: Banca d'Italia

L'andamento della raccolta

A novembre la raccolta bancaria è aumentata ad un ritmo annuo pari 7,4%, una dinamica sostanzialmente in linea con il valore medio annuo (7,6%). All'interno dell'aggregato si fa sempre più netta la diversa dinamica delle varie componenti. La preferenza accordata fino ad ora alla liquidità sta lasciando il posto alla ricerca di investimenti a più lunga scadenza e con rendimenti più elevati. Si stabilizza la crescita dei conti correnti (+5,2% a/a), attualmente superiore di circa un punto percentuale all'aumento del Pil nominale. Se il confronto è esteso agli ultimi cinque anni si rileva una graduale riduzione (fatta eccezione per il 2005) del differenziale tra la crescita di queste due variabili. Tale circostanza potrebbe segnalare che i conti correnti stanno riacquistando una prevalente funzione di supporto alle transazioni monetarie piuttosto che quella di deposito cautelare.

Prosegue la flessione in atto da tempo dei depositi a risparmio e certificati di deposito mentre si registra un ulteriore aumento della dinamica positiva delle obbligazioni bancarie (+12,4%).

Anche nell'area euro la componente più liquida della domanda di moneta (M1) manifesta tendenzialmente segni di frenata a conferma di una ricomposizione delle scadenze nell'ambito di M3. Quest'ultimo aggregato, invece, continua ad espandersi grazie all'ancora modesto livello dei tassi di interesse e al differenziale estremamente contenuto nei rendimenti distribuiti per scadenza. Ne deriva un forte orientamento degli investimenti verso impieghi finanziari di più breve durata.

RACCOLTA DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO
Variazioni % tendenziali

	lug-06	ago-06	set-06	ott-06	nov-06
Depositi	4,8	4,3	5,4	4,5	4,0
- c/c	6,2	5,6	6,9	5,8	5,2
- a risparmio	-0,8	-0,9	-1,1	-0,8	-1,0
- CD	-10,6	-10,5	-10,3	-10,1	-9,6
Obbligazioni	10,2	11,3	11,6	11,4	12,4
Raccolta	6,9	7,1	7,8	7,2	7,4

Fonte: Banca d'Italia

Usciti in Italia: dati e fatti dell'economia italiana

P. Ciocca ☎ 06-47028431 - paolo.ciocca@bnlmail.com

L'Istat ha presentato il nuovo paniere di beni e servizi utilizzato per il calcolo dell'inflazione. L'aggiornamento persegue l'obiettivo di mantenerne inalterata nel tempo la capacità di fotografare le abitudini di spesa delle famiglie italiane.

A gennaio, la crescita annuale dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività è scesa dall'1,9% di dicembre all'1,7%, il valore più basso da oltre sette anni. Nonostante all'inizio dell'anno si concentrino una serie di aumenti, la dinamica congiunturale è rimasta contenuta al +0,1%. Nei prossimi mesi l'evoluzione dell'inflazione dovrebbe mantenersi sostanzialmente invariata.

L'indice generale dell'occupazione nelle grandi imprese ha registrato a novembre il secondo aumento consecutivo (+0,1%). Nei primi undici mesi del 2006 si è assistito ad un minore ricorso alla cassa integrazione guadagni. Dopo anni di costante distruzione di posti di lavoro, i recenti miglioramenti hanno inciso in maniera poco significativa sul trend di lungo periodo.

Negli ultimi anni si sono rafforzati i rapporti commerciali tra Italia ed India. Tra il 2000 e il 2006 le esportazioni dell'Italia sono aumentate del 115,5%, con una crescita nel 2006 pari al 29,2%. Oltre il 40% delle vendite italiane in India si concentrano nel settore delle macchine e apparecchi meccanici. Nel 2006 sono state 8.204 le imprese del nostro paese che hanno realizzato scambi commerciali con l'India.

L'inflazione scende ai livelli minimi degli ultimi sette anni

Come all'inizio di ogni anno l'Istat ha diffuso l'aggiornamento del paniere di beni e servizi utilizzato per il calcolo dell'inflazione. L'adeguamento, che riguarda sia la composizione che il peso dei diversi beni considerati, persegue la finalità di mantenere inalterata nel tempo la capacità del paniere di riflettere le abitudini di spesa dei consumatori. Sono stati inseriti prodotti come i sughi pronti, il filo interdentale, i sedili porta bambini per automobili e le assicurazioni sugli infortuni. Il progresso tecnologico ha portato all'eliminazione della pellicola fotografica tradizionale per far posto alle schede di memoria digitali. Anche l'evoluzione del sistema normativo ha influenzato le decisioni sui singoli beni e servizi. Le norme contenute nel decreto sulle liberalizzazioni hanno reso opportuna l'esclusione delle tariffe degli avvocati. Nella nuova struttura di ponderazione utilizzata per il calcolo dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) sei capitoli di beni hanno acquisito un peso relativo maggiore rispetto allo scorso anno: alimentari, bevande alcoliche e tabacchi, abitazione, servizi sanitari e spese per la salute, trasporti, servizi ricettivi e di ristorazione.

Il 2007 è iniziato con un'inflazione in decelerazione. A gennaio, secondo la stima dell'Istat, il tasso di crescita annuale del NIC è sceso dall'1,9% di dicembre all'1,7%, il valore più basso da oltre sette anni. Il rallentamento è stato favorito in particolare dalle Comunicazioni (-4,4%) e dai Servizi sanitari e spese per la salute (-1,6%). Nonostante il mese di gennaio si caratterizzi solitamente per l'entrata in vigore di una serie di aumenti, la crescita congiunturale è risultata contenuta allo 0,1%. Spinte al rialzo sono giunte dall'incremento di alcuni prezzi amministrati come il canone RAI e le tariffe ferroviarie. L'impatto di questi aumenti è stato contenuto sia dai ribassi delle voci relative ai derivati petroliferi, sia dalla decisione dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas di mantenere invariati i prezzi di riferimento per le famiglie nel trimestre gennaio-marzo. Relativamente al settore turistico, il clima straordinariamente mite, con i conseguenti effetti negativi per la stagione sciistica, potrebbe aver contribuito a contenere le pressioni sull'indice complessivo.

Nello stesso mese di gennaio, l'inflazione armonizzata (IPCA) ha registrato una brusca contrazione (-1% m/m). Nella metodologia di calcolo di questo indice vengono considerati anche i prezzi che presentano riduzioni temporanee. Pertanto, nei mesi in cui si concentrano le vendite promozionali e i saldi si determinano forti differenze nelle variazioni dei due indici (NIC e IPCA). Su base annuale l'inflazione armonizzata è cresciuta del 2%, rimanendo in linea con la stima di Eurostat per l'intera area dell'euro (1,9%).

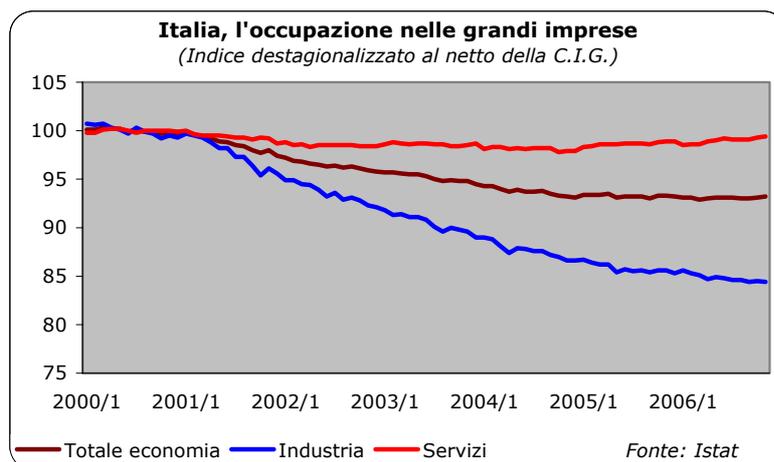
Nei prossimi mesi la dinamica dei prezzi dovrebbe rimanere su ritmi analoghi a quelli attuali. Tali aspettative sono confermate dall'inchiesta condotta dall'ISAE presso le imprese manifatturiere. All'inizio dell'anno, tra gli imprenditori operanti nel comparto dei beni destinati al consumo si è arrestata la diffusione delle intenzioni di rialzo dei listini.

Timidi segnali di ripresa per l'occupazione nella grande impresa italiana

La ripresa economica sperimentata dall'economia italiana nel corso del 2006 è stata accompagnata da un graduale miglioramento delle condizioni nel mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione è sceso in maniera significativa attestandosi nel III trimestre poco sopra il 6%. Il tasso di occupazione ha superato il 58%, rimanendo al di sotto della media dell'area dell'euro.

Timidi segnali di recupero sono emersi nel segmento delle grandi imprese, quelle con più di 500 addetti, interessando sia l'occupazione che il livello di utilizzo della cassa integrazione guadagni (c.i.g.).

Negli ultimi sette anni, l'occupazione nelle grandi imprese ha sperimentato un significativo calo. I posti di lavoro persi sono stati pari a quasi il 7%. Il dato riferito all'intera economia è stato penalizzato dall'industria, con il relativo indice passato dai valori intorno al 100 del 2000 all'84,4 di novembre 2006. L'occupazione nel comparto dei servizi è, invece, rimasta sostanzialmente invariata.



A novembre del 2006, l'indice generale dell'occupazione nelle grandi imprese, depurato dagli effetti della stagionalità e al netto della c.i.g., è cresciuto per il secondo mese consecutivo (+0,1%). Nonostante tale progresso, il confronto con novembre del 2005 evidenzia ancora una contrazione (-0,1%). Analizzando l'andamento degli ultimi dodici mesi si evidenzia ancora la presenza di una disomogeneità. Mentre l'indice relativo ai servizi è cresciuto dello 0,5%, quello riferito all'industria è sceso dell'1,4%.

Elementi utili per comprendere lo stato di salute delle grandi imprese possono essere desunti anche dall'intensità del ricorso alla c.i.g. Negli ultimi mesi si è assistito ad una riduzione dell'utilizzo di questa forma di sostegno per le aziende in difficoltà. A novembre il ricorso alla c.i.g. è stato pari a 10,9 ore per mille ore lavorate. Il confronto tra i primi undici mesi del 2006 con il corrispondente periodo del 2005 evidenzia un calo pari ad 1,7 ore per mille ore lavorate. Tale dinamica è apparsa ancora più significativa nell'industria con una riduzione di 4,6 ore per mille ore lavorate.

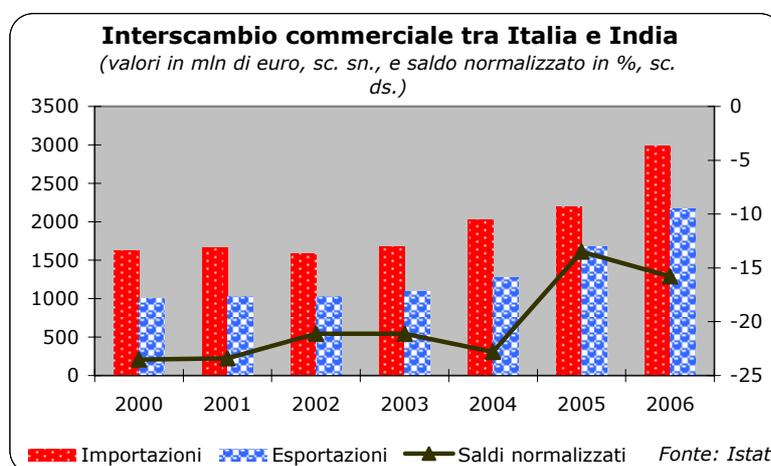
I recenti progressi registrati nel mercato del lavoro delle grandi imprese hanno inciso in maniera poco significativa sulla dinamica di lungo periodo. È ovviamente necessario attendere gli sviluppi dei prossimi mesi per comprendere se si tratti di un semplice

miglioramento temporaneo o, invece, di un'inversione di tendenza sintomatica dell'inizio di una fase di ripresa per l'occupazione nella grande impresa italiana.

Italia-India, una relazione sempre più stretta

Nel corso degli ultimi anni, i rapporti tra Italia ed India sono divenuti sempre più intensi. Le relazioni interessano sia gli scambi commerciali che gli investimenti produttivi.

Secondo un recente rapporto sul commercio estero pubblicato dall'Istat, tra il 2000 e il 2006 l'interscambio tra i due paesi è aumentato dell'83,5% per le importazioni e del 115,5% per le esportazioni, con una crescita nel 2006 pari rispettivamente al 35,6% e al 29,2%. Nel periodo 2000-2006 mentre le esportazioni italiane verso l'insieme dei paesi extra-Ue sono cresciute ad un ritmo medio annuo del 5,3%, quelle dirette in India sono aumentate del 19,2%. Gli scambi tra i due paesi evidenziano un deficit commerciale dell'Italia cresciuto in valore assoluto nel corso degli anni, dai 619 milioni di euro del 2000 agli 814 del 2006. Si è, però, assistito ad un miglioramento del saldo normalizzato⁵ tra i due paesi, dal -23,5% al -15,8%.



Nel corso degli ultimi sette anni anche la composizione settoriale dei flussi commerciali tra Italia e India ha registrato significativi cambiamenti. Dal lato delle importazioni, il settore maggiormente rappresentativo è risultato nel 2006 quello dei prodotti dell'industria tessile e dell'abbigliamento (circa il 30% del totale degli acquisti italiani). Seguono i metalli (15,2%) e il cuoio (10,8%). Sul fronte delle esportazioni la struttura appare maggiormente concentrata. Le vendite di macchine e apparecchi meccanici hanno coperto oltre il 40% del totale delle esportazioni dell'Italia in India. Significative sono risultate anche le quote degli apparecchi elettrici e di precisione (13,5%) e dei metalli e prodotti in metallo (13,4%). Scomponendo a livello settoriale la dinamica delle esportazioni italiane nel 2006, si evidenzia come il maggior contributo sia giunto dalle macchine e apparecchi meccanici che hanno spiegato il 42,5% della crescita complessiva (29,2%).

Lo scorso anno, sono state 8.204 le imprese italiane che hanno realizzato scambi commerciali con l'India. La maggior parte di queste (circa il 70% del totale) è rappresentata da micro-esportatori con un valore annuo di vendite in India inferiore a 75 mila euro. La metà delle esportazioni si è concentrata in poco meno di 150 operatori con un valore delle esportazioni superiore ai 2,5 milioni l'anno.

⁵ Analizzando la bilancia commerciale il saldo in valore corrente è un indicatore importante ma non sufficiente a valutare l'equilibrio esterno di un paese. Il suo significato economico dipende dal livello complessivo dell'interscambio. Viene, quindi, utilizzato il saldo normalizzato, dato dal rapporto fra il saldo corrente e la somma delle esportazioni e delle importazioni. L'intervallo di variazione è compreso fra -100, nel caso in cui il paese sia unicamente importatore, e +100, nel caso in cui il paese sia unicamente esportatore. Se la bilancia commerciale è in pareggio il saldo normalizzato è pari a 0.

Le previsioni sui prezzi

PREZZI AL CONSUMO													
EURO 12 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	98,3	98,6	99,4	99,8	100	100,1	100	100,2	100,7	101	100,8	101,1	100,0
2006	100,7	100,9	101,5	102,2	102,5	102,6	102,4	102,5	102,5	102,6	102,7	103,1	102,2
2007	102,6	102,9	103,5	104,1	104,6	104,8	104,6	104,8	104,9	105,0	104,9	105,2	104,3
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	-0,6	0,3	0,8	0,4	0,2	0,2	-0,2	0,3	0,5	0,3	-0,2	0,3	0,2
2006	-0,5	0,3	0,6	0,7	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,2
2007	-0,5	0,3	0,6	0,6	0,4	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,3	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,2
2006	2,4	2,3	2,2	2,5	2,5	2,5	2,4	2,3	1,7	1,6	1,9	1,9	2,2
2007	1,9	2,0	2,0	1,9	2,0	2,1	2,1	2,2	2,3	2,3	2,1	2,0	2,1
ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	98,1	98,0	99,2	100,0	100,3	100,3	100,1	99,9	100,5	101,2	101,2	101,2	100,0
2006	100,3	100,2	101,4	102,3	102,6	102,7	102,4	102,2	102,9	103,1	103,2	103,3	102,2
2007	102,3	102,2	103,2	104,0	104,3	104,4	104,2	103,9	104,5	105,0	105,1	105,1	104,0
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	-1,0	-0,1	1,2	0,8	0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,6	0,7	0,0	0,0	0,2
2006	-0,9	-0,1	1,2	0,9	0,3	0,1	-0,3	-0,2	0,7	0,2	0,1	0,1	0,2
2007	-1,0	-0,1	1,0	0,8	0,3	0,1	-0,2	-0,3	0,6	0,4	0,1	0,0	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	2,0	2,0	2,2	2,1	2,3	2,1	2,1	2,1	2,2	2,6	2,4	2,1	2,2
2006	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3	2,4	1,9	2,0	2,1	2,2
2007	2,0	2,0	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7	1,6	1,8	1,8	1,7	1,8
ITALIA: prezzi al consumo per l'intera collettività (indice NIC incluso i tabacchi) base 1995=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	125,6	126	126,4	126,6	127	127	127,5	127,7	127,7	128	128,1	128,1	127,1
2006	128,4	128,7	129	129,4	129,8	129,9	130,3	130,5	130,4	130,2	130,4	130,5	129,8
2007	130,6	130,9	131,2	131,5	131,9	132,1	132,6	132,9	132,9	133,0	133,1	133,3	132,2
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	0,4	0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2
2006	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
2007	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,0	1,9
2006	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1
2007	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	2,1	2,1	2,1	1,8

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni