

LA STRUTTURA DELLE IMPRESE ITALIANE

	Imprese	Addetti	Numero medio addetti	Fatturato medio	Valore aggiunto per addetto (mgl Euro)
Classi di addetti					
Industria in senso stretto					
1-9	439.045	1.206.020	2,7	249.444	25,5
10-49	79.554	1.489.011	18,7	2.874.626	40,9
sotto i 50 addetti	518.599	2.695.031	5,2	652.151	34,0
50 addetti o più	11.964	2.137.885	178,7	55.763.373	64,9
50-249	10.474	1.004.146	95,9	22.780.027	54,3
250 e oltre	1.490	1.133.739	760,9	287.620.805	74,3
Totale	530.563	4.832.916	9,1	1.894.887	47,7
Fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici					
1-9	31.201	88.898	2,8	299.453	34,6
10-49	8.182	162.284	19,8	2.921.835	45,8
sotto i 50 addetti	39.383	251.182	6,4	844.265	41,8
50 addetti o più	1.829	318.607	174,2	38.433.016	56,9
50-249	1.598	156.910	98	20.273.289	56,5
250 e oltre	231	161.697	700,0	164.057.446	57,3
Totale	41.212	569.789	13,8	2.512.464	50,3

Fonte: elaborazioni su dati Istat

Editoriale – Viene da Oriente una spinta all'apprezzamento dell'euro. Le difficoltà del Giappone nel rilanciare i consumi e rimuovere in maniera convincente i rischi di deflazione continuano ad alimentare una cospicua offerta di liquidità a basso costo che viene reinvestita su attività e valute a più alto rendimento. In Cina lo stock di riserve internazionali raggiunge i 1.200 miliardi di dollari e spinge le autorità a cercare una maggiore diversificazione degli investimenti su divise alternative a quella americana. La BCE non ha i mezzi né il compito di contrastare l'apprezzamento dell'euro, ma il rafforzamento del valore esterno della moneta unica rende più vicino il punto di svolta della fase di rialzo dei tassi in atto da dicembre 2005.

Pag. 6 - In Italia il **settore delle macchine e apparecchi meccanici** è uno dei principali attori della ripresa della produzione industriale (+4,2% a/a nel 2006 seguita da un +7,4% nel primo bimestre 2007) ed è anche il primo comparto esportatore del paese. Le conseguenze negative dell'apprezzamento dell'euro saranno limitate in quanto oltre il 30% delle vendite all'estero della meccanica italiana è diretto nella Uem, mentre la percentuale di vendite negli USA è inferiore al 7%. Pur presentando una dimensione superiore alla media del manifatturiero le imprese della meccanica impiegano comunque un numero medio di addetti inferiore a quello delle imprese europee del settore. La crescita dimensionale permetterebbe incrementi di produttività consistenti, in particolare nel passaggio tra la micro e la piccola dimensione e nell'ispessimento del segmento delle imprese medie e grandi.

17

2007

4 maggio 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.

Editoriale: da Oriente una spinta all'euro

I puristi dell'economia internazionale distinguono tra rivalutazione e apprezzamento. Una rivalutazione è indotta dagli interventi delle autorità. Un apprezzamento riflette invece un moto di mercato libero da condizionamenti diretti. Analoghe differenze di significato corrono tra termini quali svalutazione e deprezzamento. Sono sfumature linguistiche che possono aiutare la comprensione di quanto realmente accade.

Nel complesso mondo della globalizzazione succede che l'euro si apprezza mentre lo yen si svaluta. Alla fine del 2006 occorre 157 yen per acquistare un euro. Alla fine di aprile 2007 ce ne vogliono 163. In quattro mesi lo yen si è svalutato di poco meno del 4 per cento. Dalla fine del 2000 ad oggi il cedimento della divisa nipponica contro la moneta unica europea è dell'ordine del 60%. L'indebolimento dello yen è attivamente accompagnato dalla politica della banca centrale giapponese preoccupata dal rischio di importare dall'estero deflazione piuttosto che inflazione. In Giappone i tassi di interesse continuano a oscillare poco sopra allo zero. I consumi rimangono deboli in un paese dove i pensionati vengono riassunti e i nuovi giovani lavoratori ricevono un salario pari in media al 60% di quello goduto da coloro che vengono rimpiazzati. La cronica eccedenza dei risparmi continua a rendere il Giappone un fornitore globale di liquidità a basso costo che diventa materia prima sui mercati per investimenti finanziari più redditizi in qualche altra parte del mondo. Parliamo del fenomeno dei cosiddetti "carry-trade" di cui beneficiano le attività denominate in valute ad alto rendimento ma anche in dollari e in euro. Ecco quindi che il cerchio si chiude. La preferenza delle autorità monetarie giapponesi per uno yen relativamente svalutato crea le premesse per un apprezzamento dell'euro sul mercato.

Un circuito per certi versi analogo potrà sempre più collegare le sorti dell'euro alle condotte della politica valutaria cinese. La Cina, al pari del Giappone, accumula ingenti quantità di riserve valutarie. Alla fine del 2006 le riserve internazionali al netto dell'oro detenute da Pechino ammontavano a 1.068 miliardi di dollari che salgono a 1.210 miliardi se alla "Cina continentale" si aggiungono le regioni amministrative speciali di Hong Kong e Macao. Sommando Cina e Giappone, alla fine del 2006 le riserve valutarie dei due giganti asiatici erano pari a 1.950 miliardi di dollari che corrispondono a 1.475 miliardi di euro se valutate al cambio di 1,32 dollari per euro al tempo prevalente. Per darci un'idea di grandezza, 1.475 miliardi di euro sono esattamente il valore nominale del prodotto interno lordo italiano nel 2006. Un importo così rilevante ci fornisce la misura di quanto le preferenze delle autorità monetarie asiatiche possano influire sull'andamento dei cambi nel mondo. Supponiamo per assurdo che le riserve valutarie sino-giapponesi fossero state tutte investite in dollari piuttosto che in euro alla fine del 2006. Stante il deprezzamento del biglietto verde rispetto alla moneta unica, alla fine di aprile 2007 le autorità monetarie asiatiche avrebbero perso qualcosa come 40 miliardi di euro in quattro mesi. Una maggiore diversificazione valutaria e un più elevato peso assegnato agli investimenti in euro caratterizzerà le scelte delle autorità monetarie cinesi nel prossimo futuro. Non a caso alla fine di marzo Pechino ha deciso di costituire un'agenzia che entro la fine di questo anno dovrà procedere alla diversificazione degli investimenti di un plafond di 200 miliardi di dollari di riserve valutarie. E' solo l'inizio. Il processo di diversificazione sarà graduale. I banchieri centrali cinesi rimarranno attenti a governare l'andamento dei cambi della loro divisa, lo yuan-renminbi. Ma dalla Cina come dal Giappone i riflessi di politiche attive di gestione del cambio e delle riserve continueranno a spingere l'euro ad apprezzarsi.

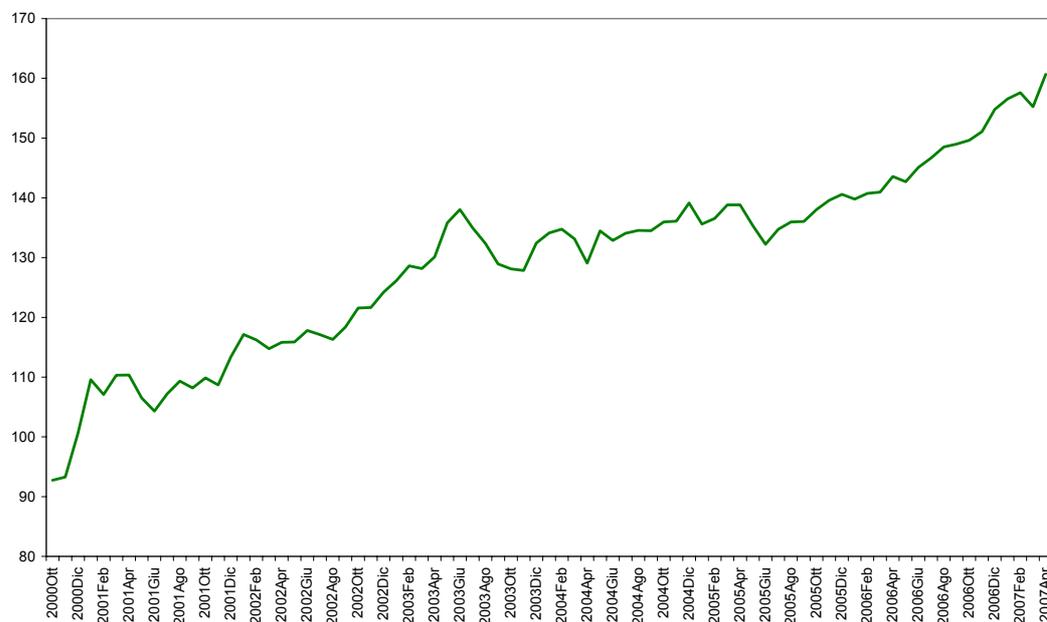
Veniamo in Europa. La BCE non persegue la stabilizzazione dell'euro intorno a determinati livelli obiettivo. Il target primario della politica monetaria europea è e rimane il mantenimento della stabilità dei prezzi al quale si aggiunge il sostegno alle politiche economiche di sviluppo purché queste non siano pregiudizievoli del controllo sull'inflazione. Il cambio è libero di apprezzarsi sul mercato. Del resto, manovrare i tassi di interesse per orientare i comportamenti e le attese sull'andamento dei prezzi al consumo nei paesi membri è di per sé un compito impegnativo. Il tasso guida fissato dalla BCE è uno solo, al momento pari al 3,75%. I ritmi di aumento dei prezzi al consumo rimangono invece piuttosto

differenziati. I dati più recenti sulla misura armonizzata dell'inflazione passano dall'1,2% della Francia all'1,7% rilevato in Italia all'1,8% della media dell'area e al 2,5% della Spagna. Questo significa che il tasso "reale" (al netto dell'inflazione) mediamente pagato sui mutui ipotecari sia più basso in Spagna di oltre mezzo punto percentuale rispetto a quanto corrisposto da una famiglia in Italia o in Francia. E' difficile fare politica monetaria con un solo tasso chiamato a tenere a bada tredici dinamiche nazionali dell'inflazione. Figuriamoci se allo stesso strumento si chiedesse anche di influenzare l'andamento del tasso di cambio dell'euro. Una missione impossibile e, a ben vedere, inopportuna.

Di necessità, virtù. Le autorità monetarie europee non hanno compiti né mezzi per impedire l'apprezzamento dell'euro sul mercato. Ma l'economia europea è cambiata ed oggi più che in passato è capace di trarre profitto da un ragionevole rafforzamento del comune metro monetario. C'è il vantaggio di pagare meno le materie prime importate. C'è il peso rilevante assunto dal commercio intra-UE che in buona misura è al riparo dagli effetti delle variazioni del cambio. In Italia, ad esempio, sui 327 miliardi di euro di esportazioni realizzate nel 2006 ben 197 miliardi fanno riferimento a vendite nei confronti di paesi dell'Unione. L'apprezzamento dell'euro potrà ulteriormente rafforzare il processo di trasformazione virtuosa della parte migliore del sistema produttivo europeo spingendo le imprese a riposizionare più in alto gamma e tecnologia dei prodotti. Inoltre, se non sarà influenzato dai tassi della BCE, l'apprezzamento dell'euro potrà però permettere alle autorità di Francoforte di avere la mano più leggera in occasione di prossimi interventi sui saggi guida della politica monetaria. Gli economisti di BNP Paribas hanno calcolato come a parità di altre condizioni un apprezzamento del 10 per cento del cambio effettivo dell'euro equivalga ad un aumento di 30 centesimi del tasso di rifinanziamento. Negli ultimi dodici mesi l'euro si è apprezzato del 4% contro le altre principali valute. Ciò potrebbe rafforzare l'ipotesi di essere prossimi al punto di svolta della fase di graduali rialzi dei tassi che la BCE ha intrapreso dal dicembre del 2005.

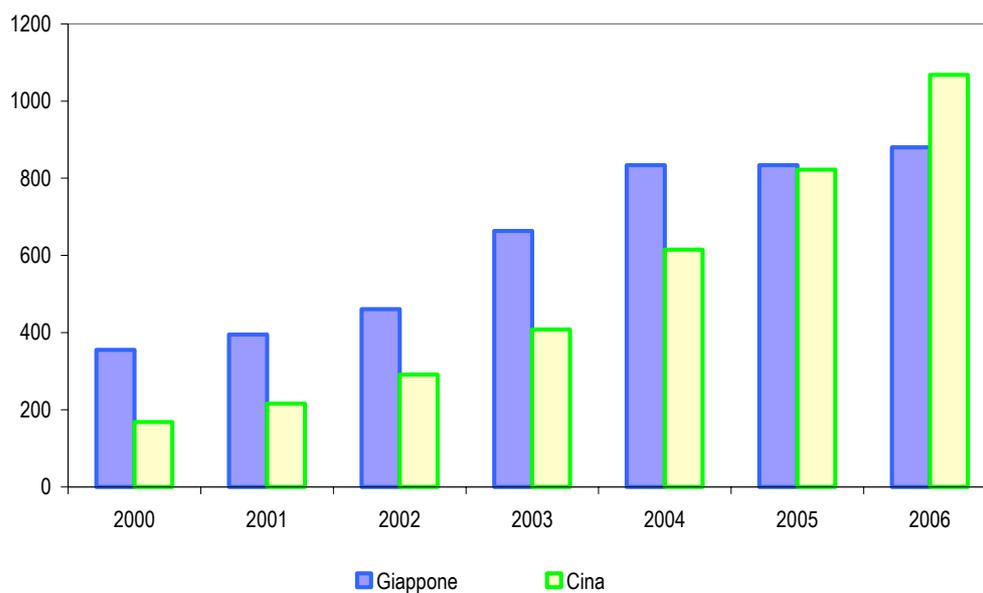
Giovanni Ajassa

Figura 1 – Tasso di cambio euro yen



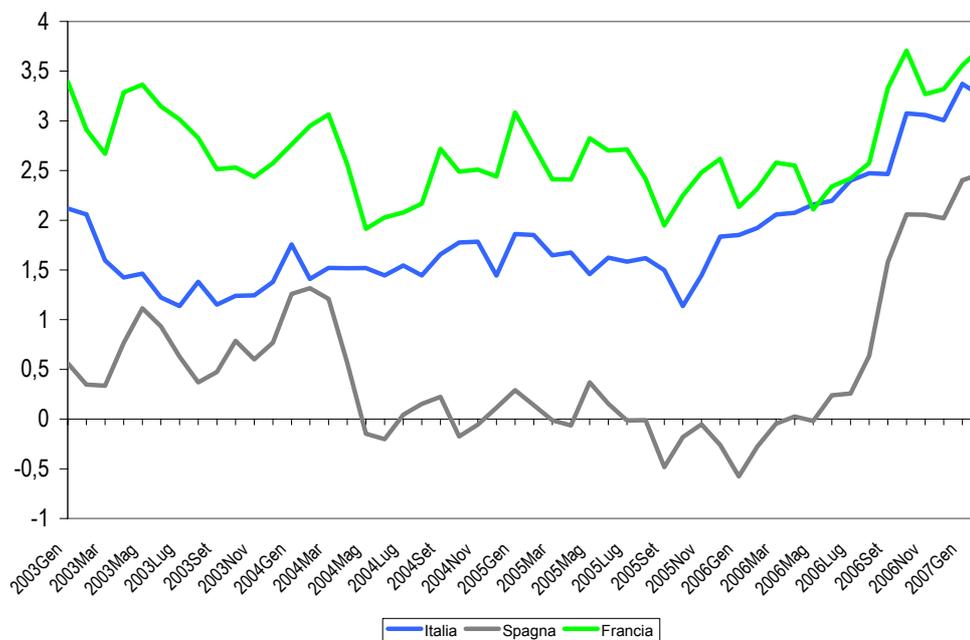
Fonte: BCE

Figura 2 – Stock di riserve internazionali al netto dell'oro (miliardi di dollari)



Fonte: FMI

Figura 3 – Tasso reale di interesse sui prestiti ipotecari in Francia, Italia e Spagna.



Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su BCE

Macchine per la ripresa

S. Costagli ☎ 06-47027054 – simona.costagli@bnlmail.com

In Italia il settore delle macchine e apparecchi meccanici è stato uno dei principali attori della ripresa della produzione industriale nel 2006. Dopo la lunga fase di rallentamento, a fine 2005 il settore ha anticipato la ripresa in corso e anche nel primo bimestre 2007 ha continuato a crescere a ritmi sostenuti (+7,4% a/a rispetto allo stesso periodo del 2006).

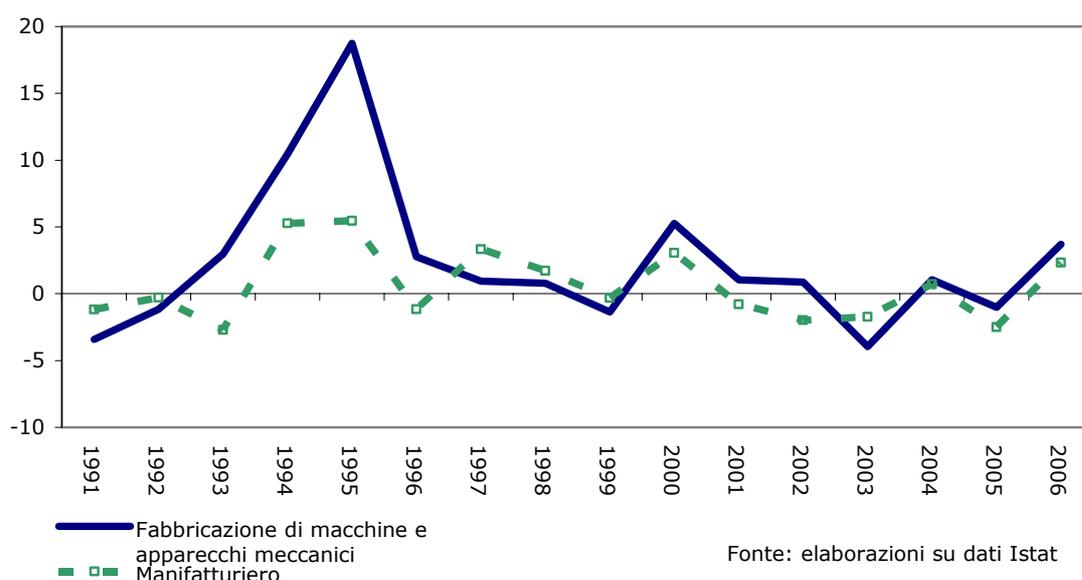
La buona performance delle esportazioni del settore nel 2006 e nel primo bimestre 2007 (+16,6% rispetto allo stesso periodo del 2006) ne ha consolidato il ruolo di primo settore esportatore italiano. La propensione all'export delle imprese produttrici di macchine risulta la più elevata tra i comparti del manifatturiero, in particolare tra le grandi imprese.

La forza dell'euro nei confronti del dollaro non dovrebbe rappresentare un ostacolo imponente alla crescita del settore sui mercati esteri: oltre il 31% delle vendite all'estero è infatti diretta nella Uem, mentre la percentuale di vendite negli USA è inferiore al 7%. Inoltre il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro è ancora lontano dai suoi valori massimi.

Pur presentando una dimensione superiore alla media del manifatturiero, le imprese della meccanica impiegano comunque un numero medio di addetti inferiore a quello delle analoghe imprese europee. La crescita dimensionale permetterebbe incrementi di produttività consistenti, in particolare nel passaggio tra la micro e la piccola dimensione. Il passaggio dalla dimensione media alla grande, al contrario, porterebbe vantaggi minimi in termini di crescita del valore aggiunto per addetto.

Nel corso del 2006, in Italia alla buona performance della produzione industriale ha fatto riscontro quella del settore delle macchine e apparecchi meccanici, che dopo aver risentito del periodo di rallentamento generale (2001-2005) ha iniziato la fase di ripresa prima degli altri settori, a fine 2005. Inoltre, a fronte di un rallentamento registrato dalla produzione industriale complessiva nel primo bimestre del 2007, la meccanica ha continuato a viaggiare su ritmi sostenuti (+7,4% rispetto allo stesso periodo del 2006).

PRODUZIONE INDUSTRIALE NEL SETTORE DELLA MECCANICA E NEL MANIFATTURIERO (var % a/a su indici destagionalizzati)



Il settore, che può essere classificato tra quelli a "offerta specializzata" (insieme alle macchine e apparecchiature elettriche e alla cantieristica navale e ferroviaria), riveste un ruolo chiave nella filiera produttiva del paese, non solo per il contributo diretto al sistema economico, ma anche perché, posizionandosi tra quelli a monte della filiera, rappresenta un veicolo di trasmissione della tecnologia per i settori produttori di beni intermedi e di consumo. La domanda rivolta a questo settore presenta una forte componente ciclica (sia interna che estera), e ciò spiega perché l'andamento della produzione settoriale amplifica quello complessivo dell'industria, sia nelle fasi di accelerazione, sia in quelle di rallentamento economico. In effetti, negli ultimi quindici anni il settore ha condiviso l'andamento di fondo del manifatturiero, anticipandone però leggermente sia le fasi discendenti sia quelle di crescita.

Il ruolo del commercio estero, i principali mercati di sbocco e l'impatto dell'euro "forte"

La buona performance del settore è testimoniata anche dalla ripresa delle vendite all'estero: nel 2006 le esportazioni di macchine e apparecchi meccanici hanno registrato il secondo migliore incremento (+10,7% a/a) nell'ambito del manifatturiero. L'andamento è stato confermato e ulteriormente rafforzato nei primi due mesi del 2007, quando la crescita è stata del 16,6% rispetto allo stesso periodo del 2006. La novità nel 2006 rispetto agli anni precedenti è rappresentata dalla ripresa delle vendite in termini di quantità (+4,4% a/a a dicembre a fronte di un calo del 3,4% registrato nell'anno precedente).

Il settore presenta la maggiore propensione all'export (fatturato esportato/fatturato totale) del manifatturiero, pari al 45% contro una media del 30%, e copre oltre il 20% del totale delle esportazioni italiane (si tratta del primo settore esportatore). In questo comparto, più che in altri, risulta evidente il diverso contributo che le imprese danno all'export a seconda della loro dimensione: circa la metà delle macchine italiane viene venduta al resto del mondo da imprese grandi (oltre 250 addetti), che presentano una propensione all'esportazione del 60,9%. Anche le medie imprese svolgono un ruolo importante: la loro quota di fatturato destinato al mercato estero è pari al 47,6%, seconda nella stessa categoria dimensionale solo a quella delle imprese conciarie, e in generale superiore a gran parte delle grandi imprese del manifatturiero. Per contro, le micro e piccole imprese coprono solo una porzione marginale delle vendite all'estero (18% del fatturato estero del settore).

La forte esposizione delle imprese del settore sui mercati esteri ha destato il timore che l'apprezzamento dell'euro possa avere forti ripercussioni negative sulla domanda. Nel complesso, tuttavia, la forza della moneta unica nei confronti del dollaro dovrebbe avere un impatto diretto relativamente limitato: nel 2006 oltre il 31% delle esportazioni delle imprese meccaniche italiane risultavano dirette nei paesi dell'area dell'euro, in particolare verso Francia (8,2% del totale) e Germania (9,1%), mentre solo una porzione inferiore (6,9%) si indirizzava verso gli Stati Uniti. La rilevanza del mercato statunitense è ovviamente diversa a seconda dei vari comparti: gli USA infatti assorbono una percentuale di vendite estere che va dal 5,6% delle macchine italiane di impiego generale (che coprono oltre il 23% dell'export del settore) al 18% delle armi e munizioni, che tuttavia contano per poco più dell'1,3% delle esportazioni complessive della meccanica italiana.

La competitività delle imprese del settore potrebbe tuttavia peggiorare anche nei mercati cinese e giapponese (circa il 20% delle esportazioni del comparto sono dirette in Asia), cioè in paesi con valute rispetto alle quali l'apprezzamento dell'euro a fine marzo risultava del 6,1 e del 10,1% rispettivamente nei confronti dell'anno precedente.

Vi è comunque da sottolineare che nonostante il tasso di cambio nei confronti del dollaro abbia di recente toccato il massimo storico, quello effettivo nominale dell'euro,¹ calcolato su

¹ Il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro è una misura sintetica del valore esterno della moneta europea nei confronti delle valute dei principali partner commerciali dell'area. È calcolato come media geometrica ponderata dei tassi di cambio bilaterali fra l'euro e le monete dei partner commerciali.

un paniere di 24 valute, è ancora relativamente lontano dal valore massimo, e cresce in modo più lento rispetto a quanto riscontrato in occasione del picco raggiunto nel 2004. Attualmente tale tasso è superiore dell'1,2% al livello di fine dicembre e del 3% rispetto al valore medio del 2006.

La struttura del settore

Secondo gli ultimi dati disponibili di fonte Istat, in Italia il settore della meccanica conta oltre 41mila imprese, pari al 7,8% delle imprese industriali italiane, impiega l'11,8% degli addetti (secondo settore in termini di addetti e settimo in termini di numero di imprese) e rappresenta circa il 5% del valore aggiunto dell'intero comparto manifatturiero. Dopo la Germania, il nostro è il secondo paese produttore della Ue-25, seguito da Regno Unito e Francia, quattro paesi che complessivamente coprono il 74% del valore aggiunto complessivo del settore nell'area.

Al pari dell'intera struttura produttiva italiana, anche in questo comparto la dimensione media delle imprese risulta inferiore a quella della media Ue-15, anche se si tratta di uno dei casi in cui la distanza è minore. In effetti, le imprese meccaniche presentano una dimensione media complessiva (13,8 addetti) superiore del 50% alla media dell'industria italiana in senso stretto, mentre rispetto al totale delle imprese è impiegato nella meccanica in media il triplo di addetti per impresa.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE INDUSTRIALI E DELLA
MECCANICA PER CLASSI DI ADDETTI
(in % sul totale del settore)

Addetti	Fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici	Industria in senso stretto
1-9	75,7	82,8
10-49	19,9	15,0
50-249	3,9	2,0
250 e oltre	0,6	0,3
Totale	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati Istat

Alla maggiore dimensione media nella meccanica fa riscontro in generale una produttività più elevata: il valore aggiunto per addetto nelle imprese del settore è superiore a quello dell'industria in tutte le classi dimensionali, tranne che per le grandi. Per le imprese che impiegano oltre 250 addetti, infatti, la produttività nel comparto della meccanica è del 30% inferiore. La spiegazione di questo fenomeno è che le grandi imprese meccaniche sono in media più piccole delle grandi imprese industriali (700 addetti medi contro i 761 dell'industria).

Nei decenni passati il settore, e in particolare alcune produzioni come le macchine utensili, ha sfruttato il radicamento nelle aree distrettuali e i forti legami con gli utilizzatori per realizzare prodotti con caratteristiche modellate sulle esigenze dei clienti. In un tale contesto la limitata dimensione media non ha costituito un limite, ma anzi un vantaggio nel fornire la necessaria flessibilità organizzativa. Tuttavia, con l'allargamento dei mercati e l'ingresso sulla scena mondiale di altri concorrenti (la Cina, ad esempio, è oggi il terzo produttore mondiale di macchine utensili, mentre era al sesto posto, ampiamente dietro l'Italia, dieci anni fa) la piccola dimensione è divenuta un fattore frenante. In particolare, ciò è vero se si osservano gli incrementi teorici di produttività che si avrebbero se un'impresa varcasse la propria classe dimensionale per accedere a quella successiva: nel caso di un'impresa micro, ad esempio il passaggio alla dimensione di piccola (che per le imprese del settore implicherebbe peraltro un salto notevole, in media un passaggio da 2,7 a 18,7 addetti) porterebbe un incremento di produttività del 32,3%. Il passaggio dalla dimensione piccola alla media favorirebbe un ulteriore guadagno del 24% circa, mentre sarebbe minimo (solo un +1,3%) il guadagno di produttività che avrebbe un'impresa media che decidesse di diventare grande. Questi calcoli,

puramente indicativi, perché assumono tecnologia costante, sono tuttavia utili per avere un quadro approssimativo dei benefici legati alla maggiore dimensione media, in particolare in un settore di scala come quello della meccanica.²

Sebbene consistenti, i guadagni derivanti da un aumento della dimensione media in questo settore sono tuttavia inferiori a quelli che mediamente un'impresa operante in un altro settore industriale otterrebbe crescendo. Ciò anche perché la dimensione di queste imprese è, come si è visto, superiore al resto dell'industria, e pertanto esse godono già di un vantaggio di produttività legato alla maggiore dimensione.

LA STRUTTURA DELLE IMPRESE ITALIANE

	Imprese	Addetti	Numero medio addetti	Fatturato medio	Valore aggiunto per addetto (mgl Euro)
Classi di addetti					
Industria in senso stretto					
1-9	439.045	1.206.020	2,7	249.444	25,5
10-49	79.554	1.489.011	18,7	2.874.626	40,9
sotto i 50 addetti	518.599	2.695.031	5,2	652.151	34,0
50 addetti o più	11.964	2.137.885	178,7	55.763.373	64,9
50-249	10.474	1.004.146	95,9	22.780.027	54,3
250 e oltre	1.490	1.133.739	760,9	287.620.805	74,3
Totale	530.563	4.832.916	9,1	1.894.887	47,7
Fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici					
1-9	31.201	88.898	2,8	299.453	34,6
10-49	8.182	162.284	19,8	2.921.835	45,8
sotto i 50 addetti	39.383	251.182	6,4	844.265	41,8
50 addetti o più	1.829	318.607	174,2	38.433.016	56,9
50-249	1.598	156.910	98	20.273.289	56,5
250 e oltre	231	161.697	700,0	164.057.446	57,3
Totale	41.212	569.789	13,8	2.512.464	50,3

Fonte: elaborazioni su dati Istat

La situazione economico-finanziaria delle imprese

Il buono stato di salute del settore è testimoniato anche da alcuni indicatori relativi alla situazione economico-finanziaria.

LE IMPRESE DEL SETTORE MECCANICO

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Fatturato										
mld euro	25	26	26	28	30	31	32	32	34	36
var. % annua		3,8	1,9	5,2	9,4	3,8	2,2	1,3	4,8	5,7
Valore aggiunto/Fatturato	28,9	28,6	28,1	27,8	27,6	26,8	26,4	27,1	27,0	26,0
M.O.L./Fatturato	9,9	9,4	9,2	9,3	9,7	9,3	8,5	8,7	9,4	9,1
Oneri finanziari/Fatturato	3,6	3,3	2,7	2,2	2,6	2,1	2,0	1,9	1,6	1,6
Risultato d'esercizio su fatturato	2,7	1,2	6,7	1,9	1,0	1,3	-0,9	-0,9	5,1	2,2
R.O.E.	10,6	4,6	18,9	4,8	2,3	2,9	-2,0	-2,1	12,7	5,2

Fonte: elaborazioni su dati Mediobanca

² Nella classificazione Pavitt i settori sono raggruppati in 4 categorie: settori tradizionali, quelli *science based*, i fornitori specializzati e i settori a economie di scala. In quest'ultimo caso si tratta di settori in cui operano imprese di dimensioni mediamente superiori che concentrano la propria attività innovativa sull'introduzione di tecnologie *cost* e *labour saving*.

Negli ultimi anni il fatturato delle imprese della meccanica ha mostrato un andamento crescente: secondo gli ultimi dati disponibili, riferiti a un campione rappresentativo,³ nel 2005 esso sarebbe cresciuto del 5,7%. Il buon andamento della produzione e delle esportazioni registrato nel 2006 indica che la variazione, anche per l'anno trascorso, dovrebbe essere stata positiva e consistente. In media, il fatturato delle imprese meccaniche risulta superiore a quello delle imprese industriali, tranne che nella classe superiore, dove, come si è visto, la ridotta dimensione media potrebbe rappresentare un freno. Insieme alla ripresa della produzione e dell'export, e alla crescita del fatturato, le imprese meccaniche hanno beneficiato di una riduzione del costo medio del debito: negli ultimi dieci anni il rapporto tra oneri finanziari e passività finanziarie (costo medio del debito) si è gradualmente ridotto, passando dal 13,9% al 7,1% mantenendosi comunque leggermente al di sopra di quello dell'insieme delle imprese italiane.

Infine, la ripresa del settore, a partire dal 2004, si è accompagnata anche a una crescita del ROE: dopo i valori negativi registrati nel 2002 e nel 2003, dal 2004 (che riporta però un valore in parte gonfiato da proventi straordinari di natura fiscale)⁴ le imprese del settore hanno realizzato un valore positivo (+5,2 nel 2005).

³ Si veda Mediobanca (2006), *Dati cumulati di 2010 società*. Milano.

⁴ Cfr. Mediobanca (2005), *Dati cumulativi di 2007 società italiane*. Milano.

Usciti in Italia: dati e fatti dell'economia italiana

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

I dati sull'occupazione nelle grandi imprese mostrano come i progressi del mercato del lavoro sperimentati in Italia nel 2006 provengano prevalentemente dalle piccole e medie imprese. Alcuni segnali di miglioramento nel comparto delle imprese con 500 e più addetti sono emersi nel corso dei primi mesi del 2007.

Il contesto inflazionistico in Italia è apparso in miglioramento nella prima parte dell'anno. L'inflazione al consumo è scesa sui livelli minimi degli ultimi otto anni (1,5%). I prezzi alla produzione stanno proseguendo la fase di rallentamento influenzati dal comparto energia.

Nel primo trimestre del 2007 le retribuzioni orarie sono cresciute più rapidamente dell'inflazione. Il differenziale tra l'aumento dei salari e quello dei prezzi è risultato, nel periodo gennaio-marzo, pari in media all'1,1%, dallo 0,8% del 2006. La dinamica salariale è attesa mantenersi solida anche nel 2007.

Migliora ma rimane debole la creazione di posti di lavoro nelle grandi imprese

L'occupazione italiana è cresciuta nel 2006 ad un ritmo prossimo al 2%, uguagliando il tasso di sviluppo dell'economia. Il sostegno maggiore alla creazione di nuovi posti di lavoro è venuto dalle imprese di piccole e medie dimensioni. Tale indicazione può essere estrapolata dalle statistiche sul lavoro nelle grandi imprese pubblicate dall'Istat⁵. L'occupazione nelle imprese con 500 e più addetti si è sviluppata con una certa difficoltà. L'indice degli occupati alle dipendenze, al netto della cassa integrazione guadagni, è cresciuto nel 2006, rispetto all'anno precedente, solo dello 0,2%, risultato di una contrazione nell'industria (-0,7%) a fronte di una debole ma positiva dinamica nei servizi (+0,8%).

Qualche timido segnale di miglioramento è emerso nei primi mesi dell'anno in corso. Nel periodo gennaio-febbraio l'indice dell'occupazione è aumentato dello 0,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il positivo contributo dei servizi (+1,4%) è stato ridotto dalla distruzione di posti di lavoro nell'industria (-0,5%). Tra i settori che nei primi due mesi dell'anno hanno registrato le maggiori contrazioni, il tessile (-4%) e la produzione di energia elettrica, gas e acqua (-3,8%). Le migliori performance si sono avute nelle pelli e calzature (+17,1%), nel commercio e riparazione di beni di consumo (+3,5%) e nella produzione di mezzi di trasporto (+3%).

Nel periodo gennaio-febbraio le grandi imprese hanno, inoltre, ridotto il ricorso alla cassa integrazione guadagni. L'utilizzo della c.i.g. a febbraio è stato pari a 8,8 ore per mille ore lavorate, dalle 9,4 di gennaio. Nei primi due mesi del 2007 la riduzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente è risultata pari a 1,4 ore. Il miglioramento ha interessato sia i servizi che l'industria.

Inflazione al consumo sui minimi degli ultimi otto anni e prezzi alla produzione in rallentamento guidati dall'energia

Nei primi mesi del 2007 il contesto inflazionistico in Italia è apparso in miglioramento. I prezzi al consumo crescono ai ritmi più bassi degli ultimi otto anni. I prezzi alla produzione rallentano ma continuano ad essere influenzati dall'energia.

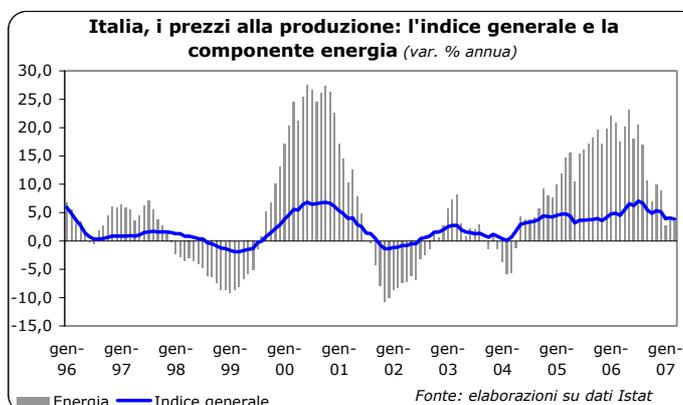
Ad aprile l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) è cresciuto dello 0,2% rispetto al mese precedente. Le riduzioni registrate nei capitoli ricreazione, spettacoli e cultura (-0,4%) e abitazione, acqua, elettricità e combustibili (-0,1%) hanno contenuto gli effetti sul dato complessivo dei rincari dei prodotti alimentari (+0,4%) e dei servizi ricettivi e di ristorazione (+1%). La crescita su base annuale si è ridotta ulteriormente passando

⁵ Istat (2007), *Lavoro e retribuzioni nelle grandi imprese*, 27 aprile. L'indagine riguarda le imprese con 500 e più addetti. Rispetto al numero delle posizioni dipendenti il grado di copertura aggregato risulta pari al 90,6% (93,8% nell'industria e 88,7% nei servizi).

dall'1,7% di marzo all'1,5%. Si tratta del valore più basso da giugno del 1999, quando risultò pari all'1,4%. Il raffreddamento dell'inflazione è stato favorito dal brusco calo dei prezzi nel comparto delle comunicazioni (-10% a/a ad aprile). Contrazioni si sono avute anche nei servizi sanitari e spese per la salute (-0,7%). Le bevande alcoliche (+4,4%), i prodotti alimentari (+2,7%) e i servizi ricettivi e di ristorazione (+2,7%) hanno, invece, registrato i maggiori rincari. Anche l'inflazione armonizzata si è ridotta ad aprile dal 2,1% all'1,7%, risultando inferiore al dato relativo all'intera area dell'euro (1,8%).



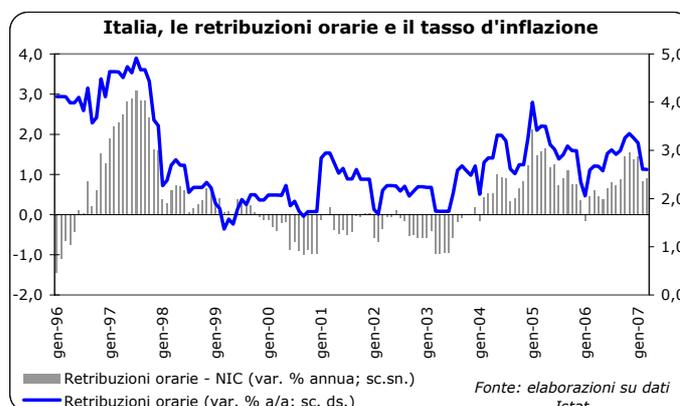
L'indice dei prezzi alla produzione è cresciuto a marzo dello 0,4%. Su base annuale l'incremento è stato pari al 3,8%, dal 4% di febbraio. Il dato complessivo è il risultato di un diverso andamento tra i raggruppamenti principali di industrie. L'indice relativo ai beni di consumo si è ridotto (-0,1% m/m). Moderati sono risultati gli aumenti dei beni strumentali (+0,3% m/m) e dei beni intermedi (+0,4% m/m). Le rinnovate tensioni sui corsi petroliferi hanno ingenerato rincari significativi dell'energia (+1,2% m/m) che non ne hanno, però, penalizzato la dinamica annuale. Nel periodo gennaio-marzo la crescita annua della componente energetica è risultata in media pari al 3,2%, ben al di sotto dei valori superiori al 15% sperimentati nei due anni precedenti. Il raffreddamento dell'energia ha favorito un rallentamento della dinamica dell'indice complessivo (+3,9% nel I trimestre del 2006). A livello di singolo settore, i maggiori rincari nei primi tre mesi dell'anno si sono avuti nei comparti del legno (+5,9%), dei metalli e prodotti in metallo (+10,7%) e dell'energia elettrica, gas e acqua (+11,8%). I prodotti delle miniere e delle cave (+0,7%), i mezzi di trasporto (+1%) e i prodotti dell'industria tessile e dell'abbigliamento (+1,1%) hanno, invece, registrato le dinamiche più moderate.



Si amplia il differenziale tra la crescita dei salari e il tasso d'inflazione

L'economia italiana continua a sperimentare una robusta dinamica delle retribuzioni orarie. Nel mese di marzo, i forti incrementi registrati nei comparti del legno e prodotti in legno (+2,6% m/m) e in quello metalmeccanico (+1%) hanno sostenuto l'indice complessivo (+0,3%, dal +0,1% di febbraio). Su base annuale la crescita è stata pari al 2,6%. A livello settoriale, i maggiori aumenti tendenziali si sono avuti nelle regioni e autonomie locali (+6%), nel servizio sanitario nazionale (+5,9%), nella chimica (+5,2%), nell'agricoltura (+5%), nel tessile e abbigliamento (+4,7%), nel legno (+4,7%) e nella gomma e plastiche (+4,6%). La dinamica salariale più contenuta è stata, invece, registrata nel credito (+0,2%), nei ministeri (+0,2%), nelle assicurazioni (+0,6%) e nella scuola il cui relativo indice è rimasto invariato rispetto all'anno precedente.

Nel primo trimestre dell'anno le retribuzioni sono cresciute più rapidamente dell'inflazione garantendo un maggiore potere d'acquisto alle famiglie. Il differenziale tra l'aumento dei salari orari e quello dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività è risultato nel periodo gennaio-marzo pari in media all'1,1%, in aumento rispetto allo 0,8% registrato nell'intero 2006. La dinamica dei salari dovrebbe mantenersi solida anche nel 2007. L'indice delle retribuzioni orarie contrattuali, proiettato per l'intero anno sulla base delle sole applicazioni previste nei contratti collettivi in vigore, è stimato crescere dall'Istat dell'1,9%.



L'analisi della copertura contrattuale per settore di attività economica evidenzia come, nonostante il leggero miglioramento registrato a marzo, rimanga bassa la quota dei contratti collettivi nazionali in vigore. Risultano non scaduti solo 34 accordi che regolano il trattamento economico e normativo di 5,4 milioni di dipendenti pari al 40,6% del monte retributivo complessivo. A livello settoriale la situazione appare alquanto eterogenea. La copertura è totale nell'agricoltura e nell'edilizia e molto elevata nell'industria in senso stretto. Gradi di copertura molto bassi si ritrovano, invece, nel credito e assicurazioni (2,9%) e nei servizi destinabili alla vendita (6,2%). All'interno della pubblica amministrazione nessuno dei contratti osservati dall'indagine risulta essere in vigore. I mesi di attesa per i lavoratori con il contratto scaduto sono in media 11,1 con un aumento di un mese rispetto a febbraio e di quasi tre nel confronto con marzo 2006. Secondo le elaborazioni dell'Istat, nel caso di assenza di rinnovi contrattuali il grado di copertura degli accordi in vigore si ridurrebbe a settembre al 21,7% del monte retributivo complessivo con una quota di contratti scaduti da oltre tre mesi prossima all'80%.

Le previsioni sui prezzi

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

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni