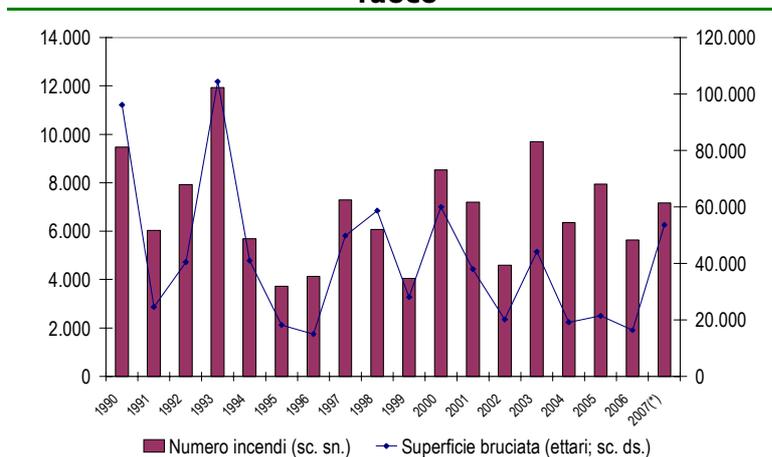


## Incendi forestali e superficie forestale percorsa dal fuoco



(\*) gennaio-agosto

Fonte: elaborazione su dati ISTAT e Corpo Forestale dello Stato

**Editoriale** - Circa 10 milioni di ettari costituiscono il **patrimonio forestale** dell'Italia nell'accezione di foresta usata dalla FAO. In un confronto internazionale, l'estensione di area boschiva per numero di abitanti risulta superiore nel nostro paese rispetto a nazioni quali Germania e Regno Unito. In media tra il 1990 e il 2004 gli incendi hanno annualmente distrutto circa lo 0,6% del patrimonio forestale nazionale rilevato dall'ISTAT. La proporzione rischia di salire oltre l'1% nel corso di quest'anno. Il costo degli incendi dei boschi italiani va ben oltre gli oneri sostenuti per lo spegnimento e quelli derivanti dalle opere di riforestazione.

**Pag. 4** - In Italia il **credito alle imprese** è al centro di un graduale processo di cambiamento che riduce le distanze tra la nostra situazione e quanto registrato nella media dei paesi europei. Due indicatori della progressiva convergenza sono rappresentati dall'aumento della quota dei prestiti a lunga scadenza e dalla riduzione del multiaffidamento. Nondimeno, per le imprese italiane i debiti a breve scadenza costituiscono ancora il 73% del debito totale e i prestiti con scadenza inferiore all'anno il 40% di tutti i finanziamenti bancari.

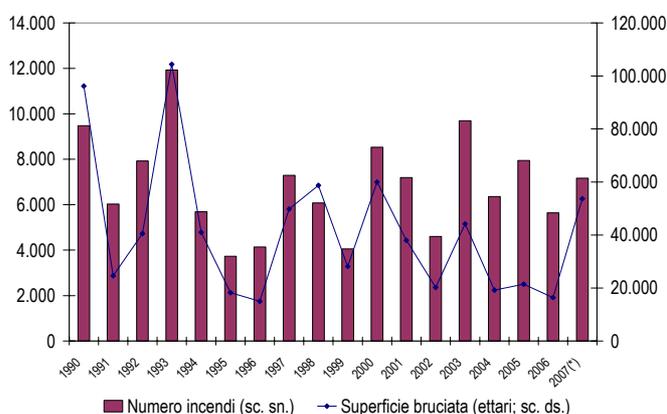
30

2007

7 settembre 2007

## Editoriale: il costo degli incendi

**Incendi forestali e superficie forestale percorsa dal fuoco**



(\*) gennaio-agosto

Fonte: elaborazione su dati ISTAT e Corpo Forestale dello Stato

L'Italia possiede un grande tesoro "verde" del cui valore siamo poco consapevoli. Parliamo dei milioni di ettari di foreste e di macchia mediterranea che coprono oltre un quinto dell'intera superficie nazionale. L'emergenza incendi sviluppatasi tra luglio e agosto di quest'anno ha attratto l'attenzione sui costi economici, diretti ed indiretti, prodotti dal fuoco. Ma i boschi non sono solo una risorsa di cui parlare quando accade che vadano in fumo.

Cos'è una foresta? Nelle 350 pagine che costituiscono il ponderoso rapporto quinquennale dedicato dalla FAO alle foreste mondiali – il "Global Forest Resources Assessment 2005" uscito lo scorso anno – per bosco si intende ogni tipo di superficie forestale che determini da parte delle "chiome" arboree una copertura del suolo sottostante superiore al 10%. In una definizione più restrittiva, l'"Annuario delle statistiche ambientali: 2005-2006" diffuso dall'ISTAT lo scorso 17 agosto limita la definizione di foresta a formazioni boschive ove la proiezione del verde degli alberi si estende per oltre il 50% del terreno sottostante. Comune ad entrambe le accezioni è il fatto di considerare come bosco le aree di superficie forestale continua grandi almeno mezzo ettaro ciascuna e con un'altezza delle piante a maturità superiore ai 5 metri.

Sulla base della definizione ISTAT le foreste in Italia si estendono per circa 6,9 milioni di ettari pari al 22,8% della superficie nazionale. Con il 52,1% dell'area, la provincia di Trento è la zona più "boscata" del paese mentre, con il 6% della superficie totale regionale, la Puglia è la regione con la più bassa incidenza di foreste sul proprio territorio. Utilizzando la più ampia accezione usata dalla FAO, la dimensione del patrimonio forestale dell'Italia sale a 10 milioni di ettari. Il Bel Paese non esce male dal confronto internazionale che le statistiche dell'agenzia delle Nazioni Unite permettono di elaborare. In Italia ci sono 17,3 ettari di foreste ogni 100 abitanti contro i 13,4 calcolabili per la Germania, i 4,8 ettari del Regno Unito e i 25,9 ettari della Francia. Un altro elemento confortante è rappresentato dalla presenza del nostro paese nella lista delle 10 nazioni al mondo che più di altre hanno aumentato il proprio capitale di foreste nel quinquennio 2000-2005. Un trend positivo è anche confermato dai riscontri dell'Istat che vedono l'estensione della superficie forestale italiana crescere di centomila ettari tra il dato del 1990 e quello del 2004.

Accanto ai numeri sulla creazione di nuove foreste ci sono quelli relativi agli incendi. Raccordando i dati dell'Annuario ISTAT con le rilevazioni più recenti del Corpo Forestale dello Stato è possibile ricostruire la storia tra il 1990 e i primi otto mesi di quest'anno. Ne

*risulta un numero annuo di incendi che oscilla da un minimo di 4.058 nel 1999 al massimo annuale di 11.932 del 1993. In termini di superfici, le aree percorse dal fuoco vanno dal minimo di 15.008 ettari bruciati nel 1995 al massimo di 104.385 ettari andati in fumo nel 1993, l'annus horribilis delle foreste italiane. Riguardo al 2007, con 53.698 ettari di superficie boschiva colpita da incendi, i primi otto mesi dell'anno hanno segnato un aumento di ben 3,3 volte rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2006. Proiettando sul resto dell'anno i numeri realizzati nei primi otto mesi, il 2007 si avvia a rivelarsi tra gli anni peggiori per le foreste italiane con una percentuale di superficie percorsa dal fuoco circa doppia rispetto a quello 0,6% all'anno che costituisce la media storica del periodo 1990-2004.*

*Perdere in un anno poco più dell'1% del patrimonio forestale nazionale potrebbe sembrare poco. Altri paesi, più grandi e più piccoli dell'Italia, hanno subito depauperamenti del proprio capitale forestale proporzionalmente ben maggiori. Senza arrivare a Brasile e Indonesia, all'interno della comune casa europea nel 2003 il Portogallo ha visto bruciare il 10% dei propri boschi. Allo stesso modo, potrebbe apparire modesto l'ordine di grandezza dei costi stimati per la riforestazione dei 54mila ettari percorsi in Italia dal fuoco nei primi otto mesi del 2007 (100-110 milioni di euro valutando a 2.000 euro l'onere per ettaro della messa a dimora di nuove piante). Ma, anche se non assumono i contorni e i costi di una catastrofe, gli incendi estivi dei boschi italiani hanno causato un danno che va certamente ben oltre i costi vivi dello spegnimento e della ricostituzione del patrimonio forestale distrutto. In primis, c'è la perdita di vite umane. Poi vengono le attività economiche distrutte nelle superfici bruciate. Ci sono i danni di immagine apportati a specifiche aree che sono santuari naturalistici e/o icone consolidate o anche solo potenziali del turismo italiano. A tutto ciò si aggiunge l'immissione nell'aria di una quantità supplementare di anidride carbonica che è stata stimata in circa sette milioni e mezzo di tonnellate. Ciò significa appesantire ulteriormente il già gravoso conto dell'ammontare di gas serra che l'Italia è chiamata a ridurre entro l'orizzonte del prossimo quadriennio 2008-2012, periodo di verifica del Protocollo di Kyoto. Gli impegni al riguardo sono di scendere dai 521 milioni di tonnellate del 1990 a 487 milioni entro il 2012.*

*Secondo gli economisti il potenziale di crescita di un paese dipende dal suo capitale produttivo e dal suo capitale umano ovvero da quanto si produce e da quanto si conosce. Insieme a fabbriche e scuole, nella funzione della crescita entra sempre più l'ambiente, la sua conoscenza e la sua difesa. Le foreste rappresentano per l'Italia un capitale naturale da tutelare e valorizzare attraverso maggiore efficacia ed efficienza. Un esempio in più per convincerci che il rischio che il Bel Paese corre non è tanto il declino quanto il degrado.*

Giovanni Ajassa

## Italia: coma cambia il credito alle imprese?

S. Carletti ☎ 06-47028440 – [silvano.carletti@bnlmail.com](mailto:silvano.carletti@bnlmail.com)

**Rispetto a quelle operanti nel resto dell'area euro, le imprese italiane si differenziano più per la composizione del debito che non per il suo livello. E' soprattutto il peso del debito a breve a risultare in Italia decisamente più elevato.**

**Ad originare il maggiore ricorso al finanziamento bancario a più breve scadenza contribuiscono molte circostanze tra cui il maggiore fabbisogno di scorte (in valore pari a quasi 60 giorni di ricavi rispetto ai poco più di 40 altrove in Europa) e i lunghi tempi di regolazione dei pagamenti, spesso più che doppi. Nell'insieme, scorte, crediti e debiti commerciali impegnano l'impresa italiana per un importo (22,9% del fatturato) doppio rispetto a quanto riscontrabile in Francia e Spagna.**

**Negli ultimi anni, tuttavia, molto è cambiato. Rispetto all'inizio del 1999, in termini di incidenza relativa la distanza dal resto dell'area euro risulta diminuita di un terzo nel caso dei prestiti a breve e dimezzata per quelli con scadenza oltre i cinque anni. Inoltre, si è fortemente ridimensionato il fenomeno del multiaffidamento, oggi assai lontano dal rilievo patologico assunto all'inizio degli anni novanta.**

**Su altri terreni, invece, decisamente meno rilevanti sono stati i progressi finora compiuti: dal mercato dei corporate bonds alla partecipazione delle banche nel capitale di rischio delle imprese.**

### Il finanziamento bancario decisamente più importante per le imprese italiane

Le imprese continuano a rappresentare la principale controparte delle banche italiane: alla fine di giugno scorso, per ogni 100 euro di prestiti 54 risultavano erogati alle società non finanziarie. A parte la Spagna (50), ben più contenuto è il corrispondente dato nel resto del continente: 42 in Francia, 35 in Germania, 42 nella media dell'area euro. Studi recenti offrono importanti elementi per approfondire la diversa modalità di finanziamento delle imprese italiane.

Un primo significativo contributo viene dalla BCE che in un recente lavoro<sup>1</sup> pone a confronto i diversi paesi dell'area euro su alcuni dei principali indicatori finanziari relativi alle imprese. Lo studio fa ampio uso di BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonized), un archivio dati creato dalla Commissione Europea aggregando e soprattutto armonizzando i bilanci delle imprese. Alla gestione di questo archivio collaborano attivamente le centrali dei bilanci (o istituti equivalenti) dei vari paesi. I suoi dati consentono di condurre analisi dettagliate, in particolare sottolineando la dimensione aziendale e/o la specializzazione settoriale. Il database BACH ha tuttavia due limiti considerevoli: si rifà a documenti contabili e quindi propone a volte dati lontani dai corrispondenti valori di mercato<sup>2</sup>; aggrega le imprese che rendono disponibili i propri bilanci, tendenzialmente sottodimensionando il peso delle società più piccole, in genere meno facilmente accessibili sotto il profilo informativo ma in alcuni paesi componente decisamente rilevante della struttura produttiva.

A rendere interessante lo studio della BCE sono soprattutto due aspetti: il lungo arco di tempo considerato, circostanza che dà una forte impronta strutturale alle evidenze raccolte (i dati proposti sono una media del periodo 1999-2005); la neutralizzazione dell'influenza esercitata sugli indicatori dalla diversa specializzazione settoriale e dal diverso assetto dimensionale delle imprese nei diversi paesi.

<sup>1</sup> Cfr BCE, *Corporate finance in the euro area*, maggio 2007.

<sup>2</sup> L'adozione dei principi IAS ridimensiona questo limite. Si tratta, tuttavia, di una novità troppo recente che richiederà qualche tempo per produrre effetti sulla base dati BACH.

La tabella 1 pone in evidenza come nel contesto europeo le imprese italiane si differenziano più per la composizione del debito che non per il suo livello. Per quanto riguarda, infatti, il rapporto debito/fatturato, l'Italia risulta nel periodo 1999 – 2005 relativamente allineata agli altri paesi, con l'eccezione della Germania (66,0%) che è il paese dell'area euro con il valore più basso. Considerazione quasi analoga può essere fatta per quanto riguarda il rapporto tra debito e patrimonio, in questo caso con l'eccezione della Spagna (147,6%) decisamente lontano da tutti gli altri maggiori paesi dell'area.

**Tab. 1 - Indicatori finanziari delle imprese (1)**

	Italia	Francia	Germania	Spagna	area euro
debito / fatturato	80,2%	76,4%	66,0%	78,8%	76,3%
debito / patrimonio	242,4%	240,3%	245,0%	147,6%	181,1%
debito bancario / totale passività	26,2%	16,1%	24,0%	27,5%	22,3%
scoperto di conto (2)	32,0%	15,0%	11,0%	0,0%	16,0%
debito a breve /debito totale	73,3%	63,1%	60,8%	66,9%	63,5%
debito a m-l termine /debito totale	26,7%	36,9%	39,2%	33,1%	36,5%
obbligazioni / totale passività	2,7%	6,0%	2,4%	0,9%	4,2%

(1): i valori sono medie 1999-2005; (2): media gennaio 2003 - maggio 2006.

Fonte: elaborazioni di dati tratti da BCE, *Corporate finance in the euro area*, maggio 2007 e da BCE, *Differences in MFI interest rates across euro area countries*, settembre 2006.

Sotto il profilo della composizione del debito la condizione delle imprese italiane è decisamente più peculiare, a cominciare dalla quota del debito bancario sul totale delle passività: il dato italiano è relativamente simile a quello spagnolo ma decisamente superiore a quello degli altri paesi ed in particolare della Francia (16,1%), che con l'Olanda (14,0%) si colloca all'estremo inferiore della distribuzione. In questi due paesi il minor ruolo del debito bancario si combina con un maggiore ammontare di risorse raccolte tramite emissione di obbligazioni (6,0% e 7,6%, rispettivamente).

**Tab. 2 - Prestiti alle società non finanziarie**

(mld. di euro)

Italia	FINO A 1 ANNO	TRA 1 E 5 ANNI	OLTRE 5 ANNI	totale
dic-98	206 51,6%	93 23,1%	101 25,2%	400 100%
giu-07	308 40,6%	155 20,4%	296 39,0%	759 100%
area Euro ex Italia	FINO A 1 ANNO	TRA 1 E 5 ANNI	OLTRE 5 ANNI	totale
dic-98	557 32,1%	216 12,5%	962 55,4%	1.735 100%
mag-07	887 27,0%	610 18,6%	1.788 54,4%	3.286 100%

Fonte: BCE

E' però sotto il profilo della scadenza del debito che più netta è la distanza della realtà italiana dal resto dell'area euro. L'Italia ha, infatti, la più alta percentuale di debito a breve

termine e la più bassa percentuale di debito a medio e lungo termine. Per quanto riguarda la durata del debito, tuttavia, è opportuno sottolineare che i dati proposti nello studio della BCE sono medie calcolate su un arco di tempo relativamente ampio e pertanto attenuano il forte di processo di convergenza realizzatosi in questi ultimi anni. In effetti, in Italia la quota dei prestiti bancari alle società non finanziarie con scadenza inferiore ad un anno tra inizio 1999 e metà 2007 è diminuita di 11 punti percentuali (a 40,6%) mentre quella dei prestiti con scadenza superiore a 5 anni è aumentata di quasi 14 pp (a 39%). Nello stesso periodo nel resto dell'area euro, la quota dei prestiti con scadenza più breve è diminuita di soli 5 punti percentuali (a 27,0%). Ugualmente in flessione, seppure in misura contenuta, quelli con scadenza più prolungata (- 1 pp a 54,4%). In definitiva, quindi, rispetto all'inizio del 1999 la divergenza tra Italia e resto dell'area euro risulta diminuita di un terzo nella componente a più breve scadenza e della metà in quella con scadenza oltre i cinque anni, ma rimane comunque ampia (rispettivamente, quasi 14 e 15 punti percentuali). Ad accentuare la specificità italiana in tema di durata dei finanziamenti è l'importante ruolo svolto dal credito erogato tramite scoperto di conto, modalità che ha in Italia un peso ampiamente superiore rispetto a quanto rilevabile altrove nell'area euro.

Nel corso di questi anni si è registrato anche un più ampio ruolo delle garanzie. Secondo dati della Banca d'Italia, nel caso delle società non finanziarie il rapporto tra prestiti assistiti da garanzie reali e credito utilizzato è cresciuto negli ultimi otto anni di quasi nove punti percentuali, passando dal 26,5% a fine 1998 al 35,4% a marzo 2007. Alla base di questa crescita è certamente il rilevante aumento della quota dei finanziamenti a più lunga scadenza. Un significativo contributo è anche venuto da altre due circostanze: l'aumento nell'ambito del credito utilizzato del peso dell'edilizia (a 13,4%) ma soprattutto dei servizi (+ 13 pp, a 51,8%); l'aumento per questi due settori, già posizionati ben al di sopra del dato medio, del valore del rapporto tra prestiti assistiti da garanzie reali e totale del credito utilizzato (da 44% a 53,6% nel caso dell'edilizia, da 28,8% a 39,5% per il comparto dei servizi). E' importante sottolineare che per le imprese industriali il rapporto tra prestiti assistiti da garanzie reali e credito utilizzato è, invece, rimasto quasi invariato su valori ben più contenuti (a 20,8% rispetto al 19,9% a fine 1998).

Ad originare il maggiore ricorso delle imprese italiane al finanziamento bancario a più breve scadenza contribuisce una più elevata intensità di capitale circolante. Il sistema logistico nazionale, il sistema di regolazione dei pagamenti, gli usi e i costumi di mercato richiedono un investimento in scorte e crediti a breve in misura significativamente superiore agli altri principali paesi europei. Le scorte risultano in media in Italia pari a quasi 60 giorni di ricavi a fronte di poco più di 40 giorni per i principali concorrenti europei. La durata dei crediti commerciali e dei debiti verso fornitori è, poi, notoriamente maggiore in Italia rispetto agli altri paesi<sup>3</sup>. Nell'insieme, scorte, crediti e debiti commerciali richiedono alla tipica impresa italiana un investimento (22,9% del fatturato) doppio rispetto a quanto riscontrabile in Francia (11,2%) e Spagna (11,9%)<sup>4</sup>.

## Il multiaffidamento

Ad arricchire la peculiarità delle imprese italiane in tema di modalità di finanziamento è anche la prassi del multiaffidamento, fenomeno non solo italiano ma che nel nostro paese, ha assunto una rilevanza maggiore che altrove. Posizionare l'Italia sotto questo profilo è difficile sia perché le indagini comparative a livello internazionale continuano ad essere rare e risalgono comunque a qualche anno fa sia perché nel frattempo il fenomeno ha subito in Italia un chiaro ridimensionamento. La frammentazione dell'indebitamento complessivo fra più banche può essere documentata con i dati forniti dalla Centrale Rischi relativi al numero medio di banche presso cui ciascun cliente risulta affidato e alla quota del fido attribuibile alla prima banca.

Il multiaffidamento è più significativo per le imprese manifatturiere, meno intenso per quelle che operano nell'edilizia e nei servizi. Alcune indagini hanno accertato che il

<sup>3</sup> Ad esempio, i tempi medi di pagamento della Pubblica Amministrazione sono risultati in Italia nel 2006 pari a 138 giorni, rispetto ai 41 della Germania, i 69 della Francia, i 117 della Spagna, i 68 della media UE (cfr. Sole 24ore, 8 agosto 2007).

<sup>4</sup> Cfr. F. Varetto, "L'industria italiana nel contesto europeo di fronte a Basilea 2", in *Global Competition* n. 10, giugno 2007. I dati citati sono una media del triennio 2003-05.

fenomeno è positivamente collegato con la dimensione aziendale e l'età dell'impresa. Meno forte, ma comunque esistente, il legame con il livello di rischio e con il grado di dipendenza dal credito bancario (con il multiaffidamento le banche conseguono un frazionamento del rischio, l'impresa allontana la possibilità di un razionamento del credito).

**Tab. 3 – Società non finanziarie: il multiaffidamento**

grandezza fido globale (in euro)	numero		numero banche per affidato dicembre 1998	% fido da prima banca
	banche per affidato marzo 2007	% fido da prima banca marzo 2007		
da 75mila a 125mila	1,00	99%	1,01	99%
da 125mila a 250mila	1,22	89%	1,32	85%
da 250mila a 500mila	1,69	77%	1,97	70%
da 500mila a 1 milione	2,28	69%	3,34	56%
da 1 milione a 2,5 milioni	3,07	63%	5,71	47%
da 2,5 milioni a 5 milioni	4,23	56%	8,19	39%
da 5 milioni a 25 milioni	6,11	46%	13,45	30%
oltre 25 milioni	10,10	35%		

Fonte: Centrale dei Rischi

Come mette in evidenza la tabella il fenomeno si sta avvicinando anche in Italia ad una dimensione fisiologica, lontano dalla dimensione patologica dei primi anni novanta: nel 1992 le imprese incluse nella classe di fido più elevata si rapportavano in media a 33 banche, a fine 1998 questo numero era sceso al di sotto di 14, alla fine di marzo 2007 ci si posizionava a quota 10 con la banca più importante esposta per un terzo circa dell'accordato. Al ridimensionamento del fenomeno hanno concorso molti fattori non ultimo il processo di ristrutturazione del sistema bancario che ha eliminato la forte sproporzione dimensionale, spesso verificata in passato in Italia, tra azienda di credito e impresa.

L'approssimarsi di Basilea 2 può rappresentare un importante stimolo per un ulteriore ridimensionamento del multiaffidamento: circa un quarto delle imprese intervistate nell'ambito di una recente indagine della Banca d'Italia<sup>5</sup> ha manifestato l'intenzione di diminuire il numero delle banche finanziatrici, con percentuali di risposte positive relativamente uniformi tra aree geografiche e categorie dimensionali.

### **Resta modesto il ruolo delle obbligazioni societarie e la partecipazione delle banche al capitale di rischio delle imprese**

Il maggiore ricorso al credito da parte delle imprese italiane è anche conseguenza sia del modesto apporto offerto dalle obbligazioni societarie sia della minore frequenza con la quale gli istituti di credito si mostrano disponibili a sottoscrivere quote di capitale di rischio. Per quanto riguarda i *corporate bonds*, la prima tabella sottolinea che si tratta di una situazione comune anche ad altri paesi (in Spagna e Germania il contributo di questo strumento finanziario è anche più modesto). Guardando allo specifico caso italiano, si può osservare che nel 2004 alcuni gravi dissesti societari hanno spento una promettente fase di crescita. Alla forte discesa dei volumi (le emissioni del biennio 2005-06 sono poco più della metà di quelle del solo 2004) si è accompagnata una drastica selezione degli emittenti (decisa prevalenza di imprese di grande dimensione e con rating elevato).

In tema di partecipazione al capitale di rischio delle società non finanziarie si può far riferimento a quanto indicato dalla Banca d'Italia nella sua ultima relazione annuale: alla fine del 2006, il portafoglio delle banche italiane, valutato a prezzi di mercato, ammontava a circa € 70 mld., il 2,9% delle attività (al netto del saldo interbancario). Gli istituti di credito francesi erano al 3,7%, quelli spagnoli al 4,2%, quelli tedeschi al 5,3%. A

<sup>5</sup> Cfr. Banca d'Italia – API (Associazione piccole e medie Imprese), *Indagine su Basilea II e lo sviluppo delle imprese*, 2006.

determinare il più modesto dato italiano contribuiscono molti fattori, non ultimi il particolare profilo della struttura proprietaria delle imprese italiane e l'ancora limitata dimensione del mercato azionario<sup>6</sup>. Pesa ovviamente anche la contenuta disponibilità delle banche per questo tipo di interventi, anche se negli ultimi tempi alcuni dei maggiori gruppi bancari italiani hanno mostrato un maggiore interesse. Non sono pochi però coloro che attribuiscono una responsabilità non secondaria alla normativa vigente, giudicata troppo restrittiva. Secondo l'attuale normativa, le cosiddette banche abilitate (tra esse sono tutte quelle di maggiore dimensione) possono acquisire fino al 15% del capitale di un'impresa non finanziaria (limite di separatezza) purché questa partecipazione non ecceda il 6% del patrimonio della banca (limite di concentrazione) e che l'insieme delle partecipazioni in essere non superi il 50% del patrimonio dell'istituto di credito (limite complessivo). A sostenere l'opportunità di rivedere questa normativa è la stessa Banca d'Italia che ha formulato una proposta al CICR (Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio) per semplificare le procedure ed estendere notevolmente i limiti d'investimento, allineandoli alle soglie comunitarie. A fronteggiare i rischi connessi con queste più ampie opportunità di investimento dovrebbero concorrere da un lato le più sofisticate tecniche di misurazione e gestione del rischio, dall'altro l'introduzione di specifici presidi in tema di *governance* e trasparenza, oltre ad una nuova disciplina dei fidi a soggetti collegati.

---

<sup>6</sup> In rapporto al Pil la capitalizzazione del mercato azionario italiano risulta pari al 55% del PIL, quasi 20 pp in più rispetto al minimo del 2002. Il dato italiano è allineato a quello della Germania (53,8%), ma molto al di sotto di quello francese e spagnolo (103% in entrambi i casi) o anche della media dell'UE 25 (90%).

## Usciti in Italia: dati e fatti dell'economia italiana

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

Nel primo semestre del 2007 le esportazioni italiane sono aumentate dell'11,6% e le importazioni del 6,6%. Il deficit commerciale si è quasi dimezzato, passando dai 14,3 miliardi di euro del primo semestre del 2006 a 7,4 miliardi. La dinamica delle esportazioni è stata favorita da un positivo effetto prezzi.

L'indice di fiducia dei consumatori italiani è sceso ad agosto da 107,4 a 106,5, livello minimo degli ultimi sedici mesi. I consumatori sono apparsi meno ottimisti nel giudicare la propria situazione personale e familiare.

Nonostante le recenti tensioni sui mercati delle materie prime alimentari, l'evoluzione dei prezzi si è mantenuta moderata. Ad agosto l'inflazione misurata dal NIC è risultata pari all'1,6%. I prezzi alla produzione hanno ulteriormente rallentato. La crescita su base annua è passata dal 2,7% al 2,1% a luglio.

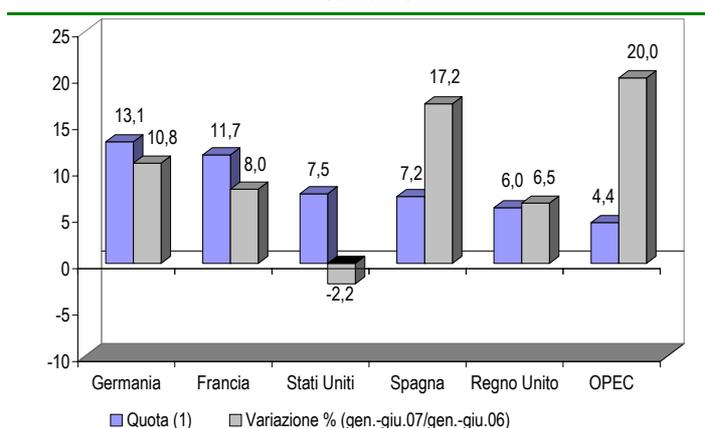
A luglio le retribuzioni orarie sono risultate in aumento dell'1,8% a/a, dal +2,2 del mese precedente. In termini reali le retribuzioni sono rimaste sostanzialmente invariate. Il differenziale tra la crescita dei salari e quella dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) è risultato pari allo 0,2%, valore minimo dell'ultimo anno e mezzo.

### L'aumento dei prezzi spinge il valore delle esportazioni italiane

Nei primi sei mesi del 2007 le esportazioni dell'Italia verso il resto del mondo sono aumentate dell'11,6%, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, e le importazioni del 6,6%. Il deficit commerciale si è quasi dimezzato, passando dai 14,3 miliardi di euro del primo semestre del 2006 a 7,4 miliardi.

La crescita ha interessato tutti i maggiori mercati di sbocco dell'Italia ad eccezione degli Stati Uniti. Nel periodo gennaio-giugno, mentre le vendite oltreoceano si sono ridotte del 2,2%, quelle verso la Germania sono cresciute del 10,8%, quelle verso la Francia dell'8%, e quelle verso la Spagna del 17,2%. Significativi sono risultati gli incrementi rilevati in Russia (+31,9%) e nei paesi OPEC (+20%). La Germania, nonostante sia il principale mercato di sbocco delle esportazioni italiane (13,1% del totale), è il paese con il quale nel primo semestre è stato registrato il più ampio deficit commerciale (8,5 miliardi di euro).

### I principali mercati di sbocco delle esportazioni italiane



(1): il valore delle quote è calcolato sul totale dei flussi di scambio con il resto del mondo per l'anno 2006.

Fonte: Istat

A livello settoriale particolarmente significativo è apparso l'incremento delle esportazioni di prodotti petroliferi raffinati (30,8%), di metalli e prodotti in metallo (24,8%), di mezzi di trasporto (14,4%) e di macchine e apparecchi meccanici (13%). La crescita più debole si è avuta nel settore del tessile e abbigliamento (3,4%) e in quello della carta, stampa ed editoria (3,4%).

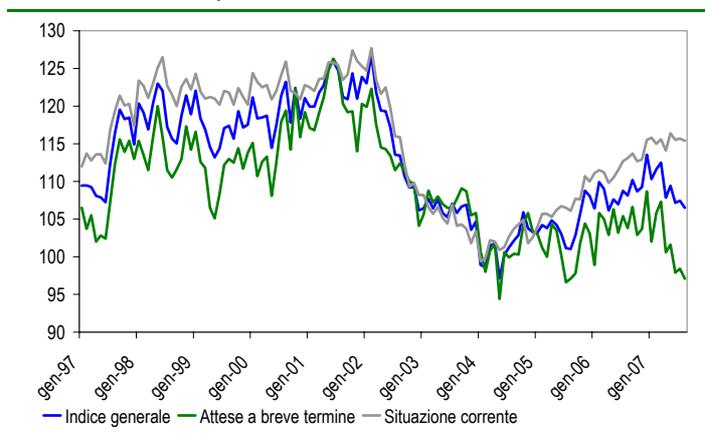
Nella prima parte del 2007 sulla robusta dinamica delle esportazioni ha senza dubbio influito un effetto prezzi. I dati sugli indici dei valori medi unitari e dei volumi, riferiti al periodo gennaio-maggio, evidenziano come una crescita delle esportazioni superiore all'11% sia derivata da un incremento dei valori medi unitari di oltre il 9% e da un aumento dei volumi prossimo al 2,5%. L'incremento dei valori medi unitari è risultato particolarmente forte nel settore dei metalli e prodotti in metallo (18,8%), in quello degli apparecchi elettrici e di precisione (17,1%) e in quello del legno e prodotti in legno (14,3%). L'aumento dei prezzi ha in alcuni casi compensato brusche contrazioni delle quantità. Nel settore tessile, ad esempio, i volumi si sono ridotti del 5,3% ma i valori medi unitari sono cresciuti di quasi il 9%. Appare evidente da questi dati il processo di riposizionamento delle imprese italiane su segmenti di qualità più elevata.

### Prosegue il peggioramento della fiducia consumatori

La fiducia dei consumatori è scesa ad agosto sui livelli minimi degli ultimi sedici mesi. L'indice destagionalizzato è passato da 107,4 a 106,5. Il peggioramento ha interessato sia i giudizi sulla situazione corrente che quelli sulle attese a breve. In particolare questi ultimi sono scesi da 98,4 a 97,1, il valore più basso degli ultimi due anni.

Il calo dell'indice generale ad agosto è il risultato di una differente evoluzione tra la valutazione della situazione personale e quella dell'economia italiana nel suo complesso.

#### Italia, la fiducia dei consumatori



Fonte: ISAE

Un minore ottimismo è emerso nei giudizi sulla situazione personale e familiare. Ha pesato in particolare il peggioramento della valutazione sulla possibilità futura di effettuare risparmi. È stato, inoltre, giudicato meno conveniente procedere all'acquisto di beni durevoli.

La valutazione sulla situazione generale dell'economia italiana è, invece, risultata in miglioramento sia nell'analisi della situazione corrente che nell'esame delle attese future. Sono, però, aumentate le preoccupazioni per l'evoluzione del contesto inflazionistico con una diminuzione (dal 29% al 21%) di quanti si attendono una sostanziale stabilità dei prezzi nei prossimi dodici mesi.

Il deterioramento del clima di fiducia non sembra essere dipeso dalle turbolenze che hanno interessato i mercati finanziari mondiali nella parte centrale del mese di agosto. Nel comunicato stampa diffuso, l'ISAE sottolinea come la rilevazione sia stata condotta in due diversi momenti (dall'1 al 10 e dal 21 al 23) senza riscontrare particolari differenze. Il calo

di agosto deve, dunque, essere inserito nella fase di graduale ma costante peggioramento che sta interessando la fiducia dei consumatori già dai primi mesi dell'anno. L'indice complessivo risulta ben al di sotto della media calcolata a partire dal 1997 (112,5).

### **In leggero recupero la fiducia delle imprese**

La fiducia delle imprese manifatturiere ha recuperato parzialmente ad agosto il brusco calo del mese precedente. L'indice destagionalizzato è salito da 93,5 a 94,2.

Il miglioramento del clima di fiducia ha interessato tutti i principali settori con maggiore evidenza in quello dei beni intermedi.

I giudizi sulle principali variabili aziendali hanno mostrato segni di recupero. È migliorata la valutazione sul portafoglio ordini grazie alla ripresa della componente interna a fronte di un ulteriore calo di quella estera. È rimasta stabile la valutazione dei livelli di produzione e delle scorte mentre è migliorata quella relativa alla liquidità disponibile per esigenze operative.

A fronte di una migliore situazione corrente, le previsioni per i mesi successivi sono risultate in peggioramento. Tale andamento ha interessato in particolare le aspettative sugli ordini, l'andamento dei prezzi di vendita e la liquidità aziendale. Le imprese sono apparse, inoltre, meno fiduciose sulla situazione economica dell'Italia.

Nonostante il progresso di agosto, la fiducia delle imprese manifatturiere ha mostrato negli ultimi mesi segni di indebolimento. L'indice, sebbene rimanga su livelli superiori alla media degli ultimi dieci anni (91,4), risulta ben al di sotto del picco ciclico raggiunto a giugno dello scorso anno (98,2). Analizzando i dati disaggregati per dimensione d'impresa, si evidenzia come l'andamento negativo del periodo maggio-agosto 2007 sia stato maggiormente significativo per le imprese di piccola dimensione, quelle con meno di 100 addetti, mentre è risultato più contenuto nelle medie e nelle grandi.

### **Crescono le tensioni sulle materie prime ma rimane stabile l'inflazione**

Negli ultimi mesi, rischi per la stabilità dei prezzi sono giunti dalle tensioni generate nei mercati di diverse materie prime. Con i corsi petroliferi stabilizzatisi su livelli elevati, l'attenzione si è recentemente focalizzata sulle materie prime alimentari. A luglio il prezzo medio del frumento duro è aumentato di oltre il 20% rispetto al mese precedente. Su base annuale la crescita è risultata pari a circa il 50%.

Tale evoluzione non ha fino ad ora generato pressioni significative sui prezzi finali. Ad agosto, l'indice dei prezzi per l'intera collettività (NIC) è cresciuto dello 0,2% m/m e dell'1,6% a/a.

All'interno del dato generale, l'indice relativo ai prodotti alimentari è aumentato dello 0,2% m/m e del 2,4% a/a. Tale andamento nasconde evoluzioni eterogenee tra i diversi prodotti considerati. A fronte di un ridimensionamento di alcuni prezzi, come ad esempio quello dell'olio, si sono avute tensioni più marcate per i prodotti contenenti cereali (pane +4%, pasta +3%). La crescita dei prezzi finali di questi beni rimane, comunque, contenuta se confrontata con i rincari delle materie prime. I costi di queste ultime hanno, infatti, un peso limitato, inferiore al 10%, sul prezzo di vendita.

Analizzando l'evoluzione dei singoli capitoli di spesa si evidenzia come, ad agosto, la moderata crescita del NIC sia stata favorita dalla forte contrazione registrata nel comparto delle comunicazioni (-8,4% a/a) e dal modesto calo in quello dei servizi sanitari e spese per la salute (-0,2%). I maggiori aumenti si sono avuti nei servizi ricettivi e di ristorazione (+3,1%) e nei mobili, articoli e servizi per la casa (+2,6%).

L'indice dei prezzi al consumo armonizzato ha, invece, registrato ad agosto un calo dello 0,2% m/m. Su base annuale la crescita è risultata pari all'1,7%, leggermente inferiore al dato relativo all'intera area dell'euro (1,8%).

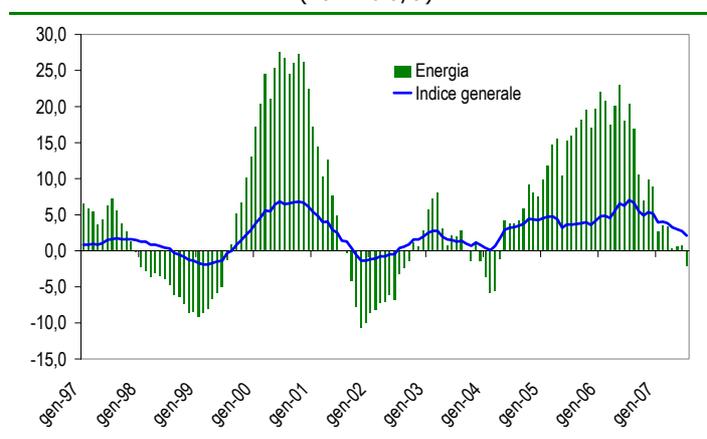
## Il raffreddamento dell'energia frena i prezzi alla produzione

L'indice dei prezzi alla produzione è aumentato a luglio dello 0,4% m/m. Su base annuale la crescita si è ulteriormente ridotta, passando dal 2,7% di giugno al 2,1%, il valore più basso da maggio del 2004.

I prezzi alla produzione stanno proseguendo la fase di rallentamento iniziata nella seconda metà dello scorso anno. Tale andamento è stato favorito dal raffreddamento della componente energia che ha registrato a luglio una contrazione del 2,1% a/a. Nel confronto tra i primi sette mesi del 2007 e il corrispondente periodo dell'anno precedente i prezzi dell'energia sono cresciuti dell'1,2%, a fronte di un incremento superiore al 15% sperimentato nell'intero 2006. Nel periodo gennaio-luglio, l'aumento dell'indice generale è stato trainato dal comparto dei beni intermedi (+6%), mentre più contenuta è apparsa la variazione in quello dei beni di consumo (+2%) e in quello dei beni strumentali (+2,2%).

### Italia, i prezzi alla produzione: l'indice generale e la componente energia

(var. % a/a)



Fonte: elaborazioni su dati Istat

A livello settoriale, nei primi sette mesi dell'anno, i maggiori rincari si sono avuti nei metalli e prodotti in metallo (9,2%), nell'energia elettrica, gas e acqua (5,9%) e nel legno e prodotti in legno esclusi i mobili (5,7%). Il rallentamento della dinamica dell'indice generale è stato favorito dal calo registrato nel settore dei prodotti petroliferi raffinati (-3,7%) e dalla moderata evoluzione dei prezzi dei mezzi di trasporto (+1%) e del tessile e abbigliamento (1%).

## Meno rinnovi contrattuali, minore crescita salariale

L'indice delle retribuzioni contrattuali orarie ha ulteriormente rallentato a luglio. Il tasso di crescita annuale dei salari è passato dal 2,2% a/a del mese precedente al +1,8%. A livello settoriale gli incrementi più elevati si sono avuti nei comparti dell'energia elettrica, gas e acqua (5,1%) e in quello dell'edilizia (4,1%). Le retribuzioni sono, invece, risultate invariate rispetto all'anno precedente nel credito, scuola, ministeri, regioni e autonomie locali e servizio sanitario nazionale.

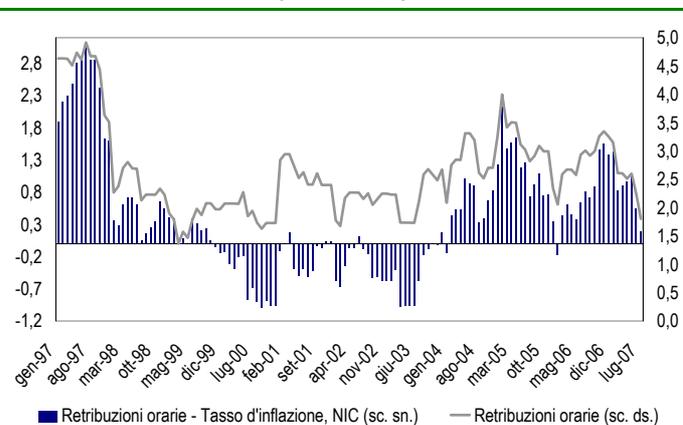
Dall'inizio del 2007 il rallentamento delle retribuzioni appare evidente. La crescita dei salari orari, dopo aver accelerato nel corso del 2006 (dal +2,1% di gennaio al 3,3% di dicembre), si è gradualmente ridotta attestandosi a luglio sul valore più basso degli ultimi quattro anni. Secondo le elaborazioni dell'Istat, in base alle sole applicazioni previste dai contratti in vigore alla fine di luglio 2007, le retribuzioni aumenterebbero nell'anno in corso del 2,1%, di cui più della metà è conseguenza della dinamica registrata nel 2006.

In termini reali le retribuzioni orarie sono risultate a luglio sostanzialmente invariate rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Il differenziale tra la crescita dei salari e

quella dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) è risultato pari allo 0,2%, il valore minimo dell'ultimo anno e mezzo.

### Italia: le retribuzioni orarie e il tasso d'inflazione

(var. % a/a)



Fonte: elaborazioni su dati Istat

La lentezza nel rinnovo dei contratti di lavoro scaduti ha penalizzato la dinamica delle retribuzioni. A luglio sul totale dei contratti monitorati dall'Istat la quota di quelli in vigore è passata dal 40% del mese precedente al 25,7% del monte retributivo complessivo. A livello settoriale la situazione rimane molto differenziata. La copertura è totale nell'agricoltura e nell'edilizia. La quota di contratti in vigore risulta, invece, nulla nei comparti del commercio, pubblici esercizi e alberghi e in quello della pubblica amministrazione. In assenza di rinnovi, il grado di copertura contrattuale si ridurrebbe all'8% all'inizio del prossimo anno.

## Le previsioni sui prezzi

<b>PREZZI AL CONSUMO</b>													
<b>EURO 12 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	100,7	100,9	101,5	102,2	102,5	102,6	102,4	102,5	102,5	102,6	102,6	103,0	102,2
2007	102,5	102,8	103,5	104,2	104,5	104,6	104,2	104,3	104,3	104,5	104,3	104,7	104,0
2008	104,1	104,4	105,3	106,1	106,4	106,6	106,6	106,8	106,9	107,0	107,0	107,3	106,2
<b>variazioni congiunturali</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
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	0,7	0,2	0,1	-0,3	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,3	0,1
2008	-0,5	0,3	0,8	0,8	0,3	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,3	0,2
<b>variazioni tendenziali</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
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	1,9	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
2008	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,1
<b>ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2005=100</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	100,3	100,2	101,4	102,3	102,5	102,7	102,1	102,2	102,9	103,1	103,2	103,3	102,2
2007	102,2	102,3	103,5	104,1	104,5	104,8	104,1	103,9	104,6	104,9	105,0	105,1	104,1
2008	104,1	104,2	105,5	106,3	106,6	106,8	106,5	106,2	107,0	107,2	107,3	107,4	106,3
<b>variazioni congiunturali</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
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	0,6	0,4	0,2	-0,6	-0,2	0,7	0,2	0,1	0,1	0,1
2008	-0,9	0,1	1,2	0,8	0,3	0,2	-0,3	-0,3	0,7	0,2	0,1	0,1	0,2
<b>variazioni tendenziali</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	2,2	2,2	2,2	2,3	2,0	2,4	2,3	2,3	2,4	1,9	2,0	2,1	2,2
2007	1,9	2,1	2,1	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8
2008	1,9	1,9	1,9	2,1	2,0	2,0	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1
<b>ITALIA: prezzi al consumo per l'intera collettività (indice NIC incluso i tabacchi) base 1995=100</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	128,4	128,7	129	129,4	129,8	129,9	130,3	130,5	130,4	130,3	130,4	130,5	129,8
2007	130,6	131,0	131,2	131,4	131,8	132,1	132,3	132,6	132,6	132,7	132,9	133,0	132,0
2008	133,3	133,7	133,9	134,2	134,6	134,9	135,3	135,5	135,5	135,7	135,8	135,9	134,8
<b>variazioni congiunturali</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
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	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
2008	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
<b>variazioni tendenziali</b>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	1,8	1,8	2,0	2,1
2007	1,7	1,8	1,7	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,7	1,9	1,9	1,9	1,7
2008	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.