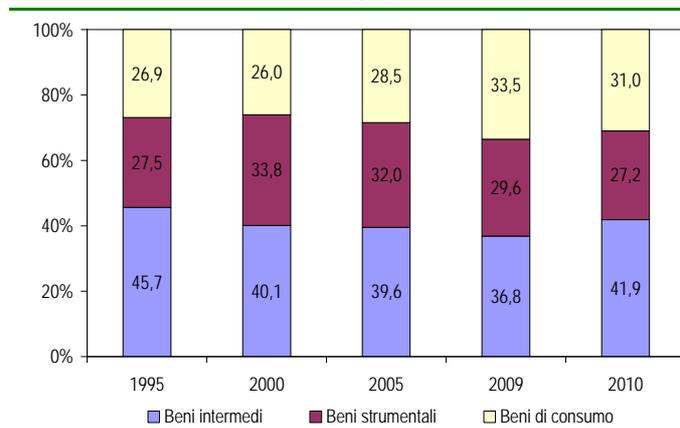


Importazioni in Italia per tipologia di bene

(% del totale delle importazioni al netto della componente energia)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel corso degli ultimi trenta anni, il **peso delle importazioni** nell'economia italiana è cresciuto, raggiungendo alla fine del 2010 il 30,4% del Pil. La recessione ha accelerato questa tendenza. Prima della crisi, l'aumento delle importazioni era il risultato sia della maggiore apertura al commercio internazionale sia delle delocalizzazioni produttive. Durante questa fase di ripresa, altri fattori intervengono nel guidare la dinamica delle importazioni.

Nel corso dell'ultimo anno, all'interno del sistema industriale italiano, si è assistito ad un'accelerazione del **fatturato** a fronte di una stagnazione della produzione. La ripresa della domanda viene soddisfatta aumentando la quota di valore aggiunto importato. Come conseguenza di questo processo, la composizione delle importazioni italiane appare meno legata al processo produttivo nazionale e più orientata al soddisfacimento diretto della domanda interna.

16

22 aprile

2011

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

Banca Nazionale del Lavoro – Gruppo BNP Paribas
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

Più importazioni nel sistema produttivo italiano

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

In Italia, sulla ripresa dell'economia pesa il contributo negativo della domanda estera netta, risultato di un aumento delle importazioni maggiore di quello delle esportazioni. Nel corso degli anni, il peso degli acquisti dall'estero è cresciuto, raggiungendo alla fine del 2010 il 30,4% del Pil, il valore più alto dal 1980. La recessione ha accelerato questa tendenza.

Prima della crisi, l'aumento delle importazioni era il risultato sia della maggiore apertura al commercio internazionale sia delle delocalizzazioni produttive. Durante questa fase di ripresa, altri fattori intervengono nel guidare la dinamica delle importazioni. Nel corso dell'ultimo anno, all'interno del sistema industriale italiano, si è assistito ad un'accelerazione del fatturato a fronte di una stagnazione della produzione. La ripresa della domanda viene soddisfatta aumentando la quota di valore aggiunto importato.

Come conseguenza di questo processo, la composizione delle importazioni italiane appare più orientata al soddisfacimento diretto della domanda interna e meno legata al processo produttivo nazionale. Dal 1995 al 2010, la quota dei beni intermedi sul totale delle importazioni al netto dell'energia si è ridotta di 3,8 punti percentuali, mentre quella dei beni di consumo è aumentata di 4,1 punti percentuali.

Cresce il peso delle importazioni

Dalla fine della crisi, l'economia italiana ha recuperato un quarto della flessione di 7 punti percentuali registrata nell'anno e mezzo di recessione. La ripresa è spiegata interamente dal ciclo delle scorte. Escludendo il contributo positivo del magazzino, dal II trimestre 2009 (minimo della recessione) al IV trimestre 2010 la crescita sarebbe risultata leggermente negativa. Oltre al debole contributo della domanda interna, all'economia italiana manca il sostegno della domanda estera netta.

Negli anni precedenti la crisi, tra il 1999 e il 2007, il contributo fornito dalla domanda estera netta all'aumento trimestrale del Pil era risultato in media nullo. Tra il II trimestre 2009 e il IV trimestre 2010, la domanda estera netta ha sottratto ogni trimestre 0,2 punti percentuali alla crescita dell'economia italiana. Ha pesato un aumento delle importazioni maggiore di quello delle esportazioni. Il contributo positivo delle vendite all'estero alla crescita del Pil è passato da un valore trimestrale medio di 0,2 punti percentuali tra il 1999 e il 2007 a 0,5 punti percentuali tra il II trimestre 2009 e il IV trimestre 2010, ma la crescita delle importazioni ha sottratto ogni trimestre 0,8 punti percentuali, a fronte dei 0,2 punti percentuali rilevati nel periodo precedente la crisi.

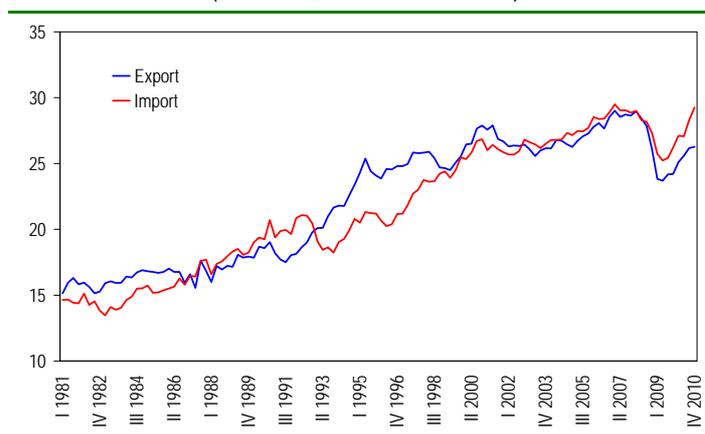
Il contributo negativo della domanda estera netta trova, dunque, spiegazione non nella debolezza delle esportazioni quanto nella robusta crescita delle importazioni. Tra il II trimestre 2009 e il IV trimestre 2010, le importazioni a prezzi correnti sono aumentate di 28 miliardi di euro, passando da 90 a 118 miliardi. Inferiore è risultato l'incremento delle esportazioni (+18 miliardi di euro). In rapporto al Pil il peso delle importazioni è aumentato di 6,7 punti percentuali, raggiungendo il 30,4%, il valore più alto degli ultimi trenta anni. La quota delle esportazioni è, invece, cresciuta di poco più di 4 punti percentuali, arrivando al 27,7%.

La dinamica delle importazioni a prezzi correnti ha ovviamente risentito dei rincari delle materie prime, in particolare quelle energetiche. Gli andamenti a prezzi costanti confermano, però, le indicazioni di un crescente peso delle importazioni all'interno

dell'economia italiana. In quantità, dal II trimestre 2009 al IV trimestre 2010 le importazioni sono aumentate complessivamente del 18%, a fronte del +13% delle esportazioni.

Il peso delle esportazioni e delle importazioni nell'economia italiana

(% del Pil; valori concatenati)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Interessanti indicazioni emergono confrontando il peso, calcolato a prezzi costanti, delle importazioni in percentuale del Pil con quello delle esportazioni. Nel I trimestre 2008, sia le importazioni sia le esportazioni avevano un peso pari al 29% del Pil. Alla fine della recessione, nel II trimestre 2009, il peso delle esportazioni si era ridotto di 5,3 punti percentuali, scendendo al 23,7%, mentre quello delle importazioni era diminuito di 3,8 punti percentuali, al 25,2%. Nell'ultimo anno e mezzo la ripresa delle vendite all'estero ha riportato il peso delle esportazioni al 26,3%, con un aumento di 2,6 punti percentuali. Il peso delle importazioni è, invece, cresciuto di 4 punti percentuali, raggiungendo il 29,2%, il valore più elevato degli ultimi trenta anni con l'esclusione del I trimestre 2007 (29,5%).

Aumenta la quota di valore aggiunto importato nel sistema produttivo italiano

Nel corso degli ultimi due anni, l'aumento delle importazioni non è solo il frutto del recupero delle esportazioni e della seppur debole crescita degli investimenti, ma anche il risultato di cambiamenti strutturali in corso nell'economia italiana.

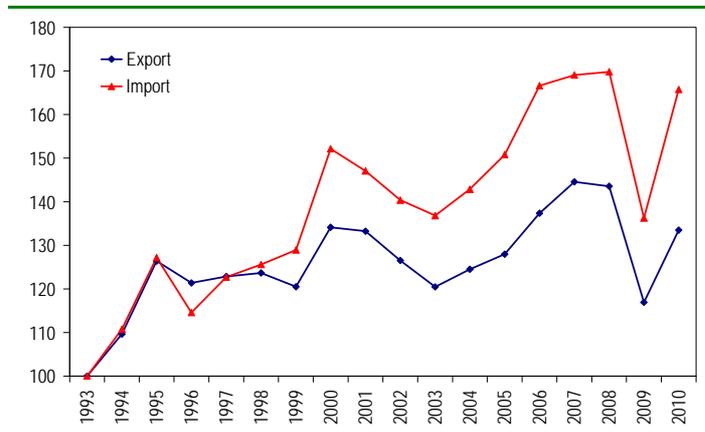
L'attuale fase di ripresa ha, infatti, accentuato la tendenza, in corso da molti anni, di un graduale ma significativo aumento del peso delle importazioni all'interno dell'economia italiana. Prima della crisi tale dinamica era il risultato sia della maggiore apertura al commercio internazionale sia dello spostamento di parte del processo produttivo al di fuori dei confini nazionali. Dallo scoppio della recessione, altri fattori sono intervenuti nel guidare la dinamica delle importazioni, portando il sistema industriale italiano verso una nuova fase di riorganizzazione.

Per comprendere questo cambiamento è utile considerare l'evoluzione del rapporto tra importazioni e valore aggiunto che, analizzato nel tempo, fornisce informazioni sul grado di dipendenza di un sistema produttivo dagli input acquistati dall'estero. Un aumento di questo rapporto, se confermato da altri indicatori, potrebbe essere

rappresentativo di uno spostamento al di fuori dei confini nazionali di parte del processo produttivo.

Incidenza delle importazioni e delle esportazioni sul valore aggiunto in Italia

(valori correnti; 1993=100)

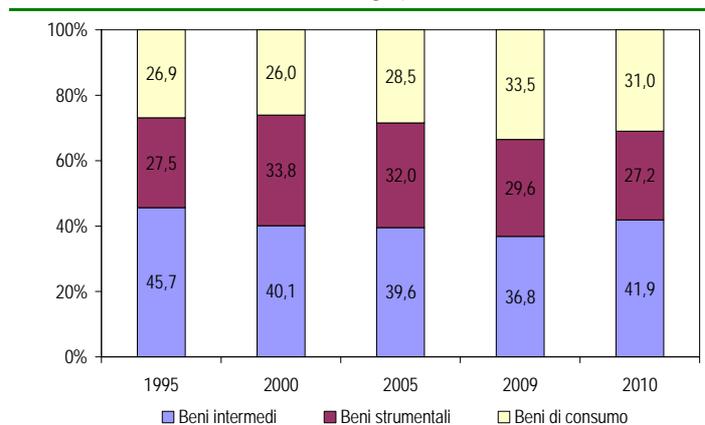


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Dall'inizio degli anni Novanta l'incidenza delle importazioni sul valore aggiunto a prezzi correnti è cresciuta, passando dal 16% del 1993 al 27,1% del 2008. Nel 2009, questo rapporto si è ridotto in maniera rilevante, scendendo al 21,8%, come risultato di un calo delle importazioni, legato anche alla brusca flessione della produzione, più ampio di quello del valore aggiunto. Durante lo scorso anno, finita la recessione, il rapporto è nuovamente aumentato, tornando al 26,5%. Dal 1993 al 2010, l'incidenza delle importazioni sul valore aggiunto è cresciuta complessivamente di oltre il 60%, a fronte di un incremento del peso delle esportazioni di poco più del 30%.

Importazioni in Italia per tipologia di bene

(% del totale delle importazioni al netto della componente energia)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Questa maggiore dipendenza dalle importazioni emerge in tutti i settori del manifatturiero, sebbene con intensità differente. Nel confronto tra l'inizio degli anni Novanta e il 2010, nel farmaceutico l'incidenza delle importazioni sul valore aggiunto è cresciuta di oltre tre volte, passando dal 50% al 180%. Aumenti significativi sono stati registrati anche nel comparto dei prodotti tessili e in quello dei prodotti chimici.

Una conferma del maggior peso delle importazioni emerge considerando la suddivisione degli acquisti dall'estero per tipologia di bene. Dalla metà degli anni Novanta si assiste ad una tendenziale riduzione del peso dei beni intermedi, acquistati per poter essere utilizzati come input all'interno del processo produttivo. Nel 1995 questa tipologia di prodotti rappresentava il 45,7% del totale delle importazioni italiane al netto della componente energia. Tale incidenza è scesa, raggiungendo nel 2009 il punto di minimo (36,8%), per poi risalire durante lo scorso anno al 41,9%.

A fronte della minore importanza dei beni intermedi, l'incidenza dei beni strumentali è rimasta sostanzialmente invariata, mentre si è assistito ad un aumento del peso dei beni di consumo passato dal 26,9% del 1995 al 33,5% del 2009, per poi ridursi leggermente al 31% nel 2010.

Dal 1995 al 2010, la quota dei beni intermedi sul totale delle importazioni italiane al netto della componente energia si è ridotta di 3,8 punti percentuali, mentre quella dei beni di consumo è aumentata di 4,1 punti percentuali. Nel confronto con la metà degli anni Novanta, la composizione delle importazioni italiane appare, dunque, più orientata al soddisfacimento diretto della domanda interna e meno legata al processo produttivo nazionale.

Il fatturato cresce più della produzione

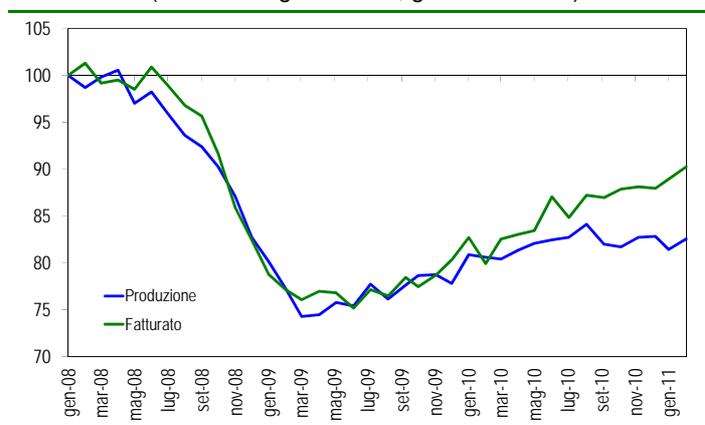
I dati sulle importazioni, le esportazioni, il valore aggiunto e il Pil evidenziano una tendenza, in corso da alcuni anni, di un graduale spostamento del sistema produttivo italiano verso prodotti con una quota maggiore di valore aggiunto importato. La grave recessione 2008-09 ha accentuato questa dinamica, come confermato dai dati sull'andamento dell'attività industriale.

Durante la recessione e nei primi mesi di questa fase di ripresa la produzione industriale e il fatturato dell'industria avevano avuto andamenti simili. Posto gennaio 2008=100, a febbraio 2010 i due indici erano sostanzialmente allineati con la produzione a 80,6 e il fatturato a 79,9. Nei dodici mesi successivi, mentre la produzione ha rallentato, il fatturato ha accelerato. Nonostante la produzione sia aumentata dell'1,4% a febbraio 2011, il relativo indice ha recuperato in un anno meno di 2 punti percentuali, passando, sempre con base gennaio 2008, da 80,6 a 82,5. L'indice del fatturato è, invece, cresciuto da 79,9 a 90,2, con un aumento di 10,3 punti percentuali, pari a oltre cinque volte quello registrato dalla produzione.

Nel confrontare l'indice della produzione con quello del fatturato è opportuno ricordare come il primo misuri la quantità prodotta, mentre il secondo sia rappresentativo del valore venduto, incorporando anche le variazioni dei prezzi. L'ampia differenza in termini di crescita manifestatasi in soli dodici mesi rimane, però, rilevante anche alla luce delle diverse caratteristiche dei due indicatori. Data la debolezza della domanda, il beneficio che il fatturato può aver tratto da un aumento dei prezzi non può essere considerato rilevante. Inoltre, il debole incremento della produzione incorpora anche la ricostituzione delle scorte, che durante lo scorso anno è risultata ampia. Solo una parte della maggiore produzione è, quindi, andata a soddisfare l'aumento del fatturato.

La produzione industriale e il fatturato dell'industria in Italia

(indici destagionalizzati; gen. 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel 2010 le imprese italiane hanno, dunque, accresciuto le quantità vendute più di quanto non abbiano aumentato la produzione. Un incremento del fatturato più ampio di quello della produzione è rappresentativo di un maggior ricorso alle importazioni; la ripresa della domanda viene soddisfatta aumentando la quota di valore aggiunto acquistata dall'estero a scapito della produzione nazionale. Tale cambiamento potrebbe essere rappresentativo dell'uscita dal sistema produttivo italiano di una serie di medi e piccoli sub-fornitori, con una conseguente riorganizzazione dell'intera struttura basata su un maggior ricorso agli acquisti dall'estero degli input produttivi.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

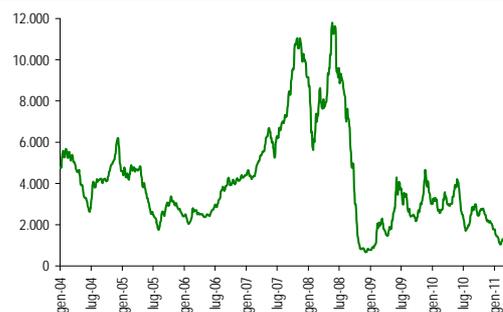
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Datastream

I premi al rischio nell'ultima settimana salgono a 131 pb.

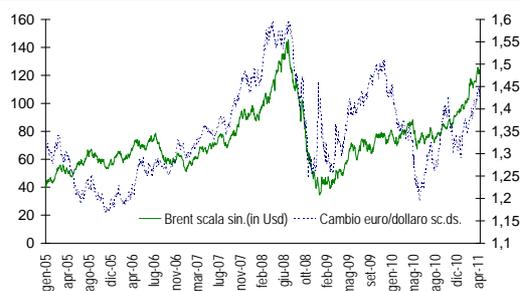
Indice Baltic Dry



Fonte: Datastream

L'indice dei noli marittimi, in calo a quota 1.250

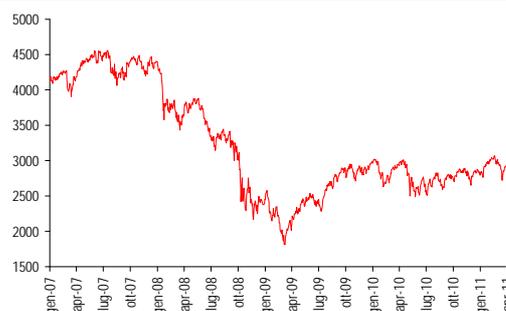
**Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent
(Usd per barile)**



Fonte: Datastream

Il tasso di cambio €/ \$ quota 1,45. Il petrolio qualità Brent a 124\$ al barile, il Wti a 111\$ al barile

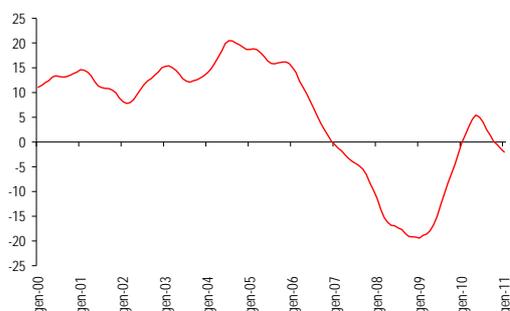
Borse europee: indice Eurostoxx 50



Fonte: Datastream

L'indice nell'ultima settimana resta poco sotto a quota 3.000.

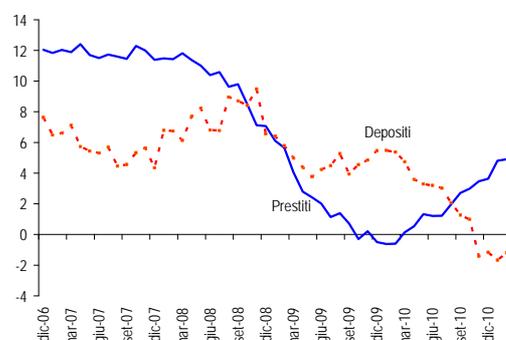
**Usa: indice dei prezzi delle abitazioni
Case-Shiller composite 10
(var. % a/a)**



Fonte: Datastream

A gennaio 2011, per il 3° mese consecutivo le variazioni dei prezzi delle abitazioni Usa restano negative (-2% su base annua).

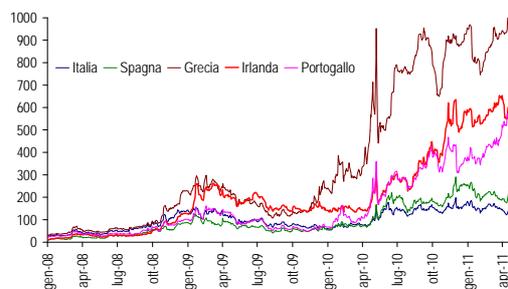
**Italia: prestiti e depositi
(var. % a/a)**



Fonte: Banca d'Italia

A febbraio 2011 prosegue il trend di crescita dei prestiti. Rimane negativo l'andamento dei depositi ma in misura più contenuta rispetto al mese precedente.

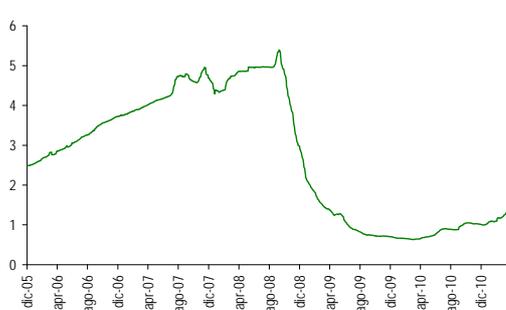
**Tassi dei benchmark decennali:
differenziale con la Germania
(punti base)**



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Datastream

I differenziali con il Bund risultano pari a 1161 pb per la Grecia, 672 pb per l'Irlanda, 622 pb per il Portogallo, 220 pb per la Spagna e 147 pb per l'Italia.

**Tasso euribor a 3 mesi
(val.%)**



Fonte: Banca d'Italia

Il tasso euribor, in graduale aumento, sale oltre quota 1,35%.

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.