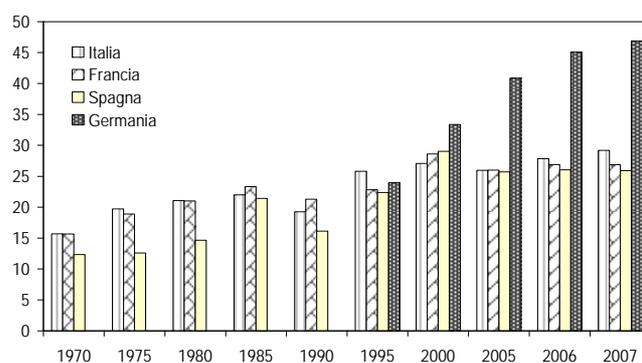


## Partecipazione al commercio internazionale dell'Italia e degli altri principali paesi europei

(esportazioni in % del PIL)



Fonte: elaborazione su dati OCSE

**iPag. 2** - I risultati della produzione industriale in febbraio confermano il tono debole della **congiuntura economica** italiana. Come indicato dalle recenti proiezioni del Fondo monetario internazionale, la crescita del PIL rischia di scendere verso lo zero nel 2008. Ma la vivacità dell'export - specie delle vendite verso i paesi extra-europei - e la maggiore solidità che in Italia mostrano comparti chiave come immobiliare e costruzioni possono rappresentare basi per una ripresa nel corso del 2009 posto che si realizzi un miglioramento del grado di fiducia delle famiglie.

**Pag. 4** - La **globalizzazione** ha determinato uno sviluppo degli scambi internazionali senza precedenti. L'Europa si confronta con la sfida proveniente dall'area asiatica triplicando il valore delle proprie esportazioni negli anni che vanno dal 1993 al 2006. Nonostante i tanti ritardi e le molte difficoltà, l'Italia vede aumentare di oltre dieci punti percentuali la quota dell'export sul PIL che ora si avvicina al 30%.

**Pag. 9** - In Italia gli effetti della debole congiuntura economica continuano a trasparire anche nella decelerazione **del credito bancario al consumo**. A febbraio 2008 il tasso annuo di crescita di questo tipo di prestiti è sceso al +3,3% rispetto al +5,3% di gennaio e al +5,6% di dicembre 2007.

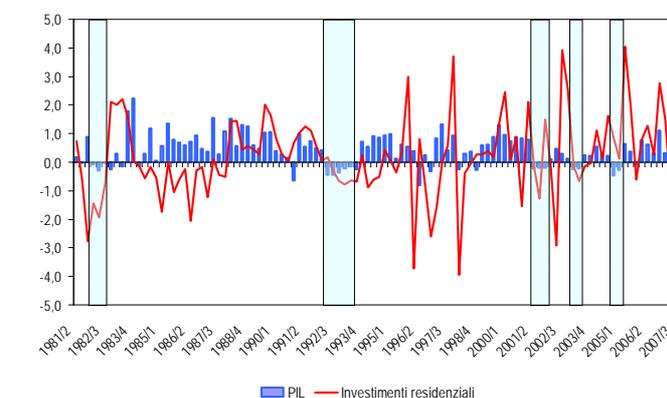
14

2008

11 aprile 2008

## Editoriale: risalire dal fondo

### Crescita economica e investimenti in costruzioni residenziali (variazioni percentuali trimestre su trimestre)



Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati ISTAT

*Due anni di fila di quasi-stagnazione. E' questo il pronostico per l'economia italiana che scaturisce dalle previsioni del Fondo monetario internazionale aggiornate in questi giorni nel "World Economic Outlook". Secondo gli economisti americani, la crescita annua del nostro PIL dovrebbe attestarsi al +0,3% sia nel 2008 sia nel 2009. All'interno del dato complessivo, i consumi delle famiglie – che sono i titolari di ben il 59% del prodotto interno lordo del nostro paese – spunterebbero una crescita del +0,9% nel 2008 e del +0,8% nel 2009. Secondo le previsioni del FMI, la crescita dei consumi privati si rivelerebbe più forte in Italia che in Germania. Le spese delle famiglie tedesche aumenterebbero del +0,7% quest'anno e solo del +0,3% nel 2009. Ma la crescita del PIL tedesco, evidentemente trainata da altri e potenti "driver", riuscirebbe a collocarsi al +1,4% quest'anno e al +1% nel 2009: quindi, oltre due volte al di sopra del risultato atteso per l'Italia.*

*Vista dall'Italia, la lettura del nostro scenario economico appare un po' diversa, soprattutto per quanto concerne gli sviluppi attesi per il 2009. Parlando di quest'anno, è assai probabile che la crescita economica del 2008 segni una netta riduzione rispetto all'aumento dell'1,5% del 2007. In questa direzione depone innanzitutto una determinante statistica, rappresentata dall'assenza di favorevoli eredità positive provenienti dall'anno passato. Gli esperti parlano di "effetti-base" e di "trascinamenti". Nel 2007 iniziammo il nuovo anno con almeno 1 punto percentuale di crescita annua avuto in dote dai livelli di output consolidati a fine 2006. Quest'anno la storia è diversa. Come sarà verosimilmente confermato dai dati sul quarto trimestre 2007 del PIL che saranno diffusi il prossimo 23 maggio, siamo entrati nel 2008 con valori trimestrali del prodotto più bassi della media del 2007. Agli effetti statistici si sommano i fattori di debolezza economica, più evidenti dal lato dei consumi delle famiglie che su quello della performance delle imprese. L'export, soprattutto quello verso i paesi extra-europei, tira bene. Ma l'export non basta. E' vero che in Italia per 100 euro di PIL ci sono ben 29 euro di esportazioni, contro i 24 euro del 1999, anno di introduzione dell'euro. Ci sono, però, anche 58 euro di consumi, che crescono poco o nulla se valutati in termini reali e pro capite, e 29 euro di importazioni il cui conto aumenta a causa dei rincari del petrolio e delle altre materie prime. Con un motore che spinge solo con uno di quattro cilindri, la crescita dell'economia rischia di scendere verso lo zero nella media del 2008.*

*Toccato il fondo tra la fine del 2007 e la prima metà del 2008, nel corso del 2009 l'economia italiana potrebbe però riaccelerare. Quei fattori statistici che oggi riducono il risultato del*

*2008 torneranno ad essere positivi, a meno di drammatici peggioramenti della situazione generale che neppure il Fondo intravede. Uno snodo essenziale sarà rappresentato dal ripristino di un maggior grado di fiducia delle famiglie. A marzo l'indice ISAE sulle aspettative dei consumatori risultava più basso del 12% rispetto ad un anno prima. Un fattore di grave incertezza che pesa sui comportamenti individuali è dato dalla risalita dell'inflazione. Segnali credibili nella direzione di una maggiore concorrenza e di più estese liberalizzazioni potrebbero concorrere a moderare il ritmo di crescita dei prezzi al consumo e il correlato peggioramento delle attese inflazionistiche delle famiglie. Ugualmente, segnali importanti potrebbero attenuare il pessimismo degli italiani sul fronte dei redditi attraverso misure di incentivazione delle componenti salariali legate al miglioramento della produttività.*

*Una volta fermato lo smottamento della fiducia, un progressivo ritorno alla crescita sarà favorito da alcune condizioni strutturali che collocano oggi la situazione italiana in una posizione migliore di altri paesi. Il riferimento va a quanto lo stesso rapporto del Fondo monetario internazionale mette in evidenza in un apposito capitolo dedicato al cambiamento del ciclo immobiliare e agli effetti di questo sulla crescita economica e sulla stabilità finanziaria. Sono proprio gli economisti del Fondo a calcolare un indice - chiamato MMI, "mortgage market index" - che sintetizza in un numero varie misure del grado di finanziarizzazione dei diversi mercati immobiliari nazionali. Riguardo ai risultati di questo indice, basti dire che il valore più alto in una scala da 0 a 1 è riportato dagli USA con 0,98. All'estremo opposto, con i valori più bassi troviamo l'Italia (0,26) e la Francia (0,23). Le economie ad elevata finanziarizzazione dei mercati immobiliari sono quelle dove le famiglie sono oggi più esposte agli effetti dolorosi, diretti e indiretti, della doppia crisi del settore immobiliare e della finanza immobiliare. Oltre alle famiglie, l'analisi del Fondo guarda anche alle imprese e osserva come ai problemi dell'elevata finanziarizzazione del mercato immobiliare si intreccino, in numerosi paesi, le gravi difficoltà in cui versa l'industria delle costruzioni residenziali. Negli USA e altrove la crisi degli investimenti residenziali costituisce oggi il principale campanello d'allarme dell'imminente recessione. Non è il caso dell'Italia, che nel corso del 2007 ha visto gli investimenti per la costruzione di abitazioni procedere a ritmi complessivamente positivi.*

*Tornare a crescere all'1% nel 2009 non è impossibile. La vivacità dell'export e una condizione di maggiore solidità del mercato immobiliare e del settore delle costruzioni sono fattori importanti per la ripresa dell'economia italiana. Ad essi dovrà aggiungersi un miglioramento della fiducia delle famiglie.*

Giovanni Ajassa

## I molti aspetti della globalizzazione

S. Carletti ☎ 06-4702.8440 – silvano.carletti@bnlmail.com

**La globalizzazione ha determinato uno sviluppo degli scambi internazionali senza precedenti. L'Europa si sta confrontando con successo con la sfida proveniente dall'area asiatica. Nel 2006 le esportazioni europee erano in valore assoluto tre volte quelle del 1993.**

**L'Italia è tra i paesi europei che hanno mostrato la maggiore capacità d'integrazione. Negli ultimi dieci anni il suo rapporto tra esportazioni e PIL ha conosciuto una crescita di quasi 4 punti percentuali, superiore a quella di Francia e Spagna. Nel 2007 questo rapporto era nel caso dell'Italia al 29%, rispettivamente tre e due punti percentuali in più della Spagna e della Francia.**

**Le delocalizzazioni sono un altro aspetto della globalizzazione. Un'ampia analisi delle operazioni di ristrutturazione industriale verificatesi in Europa nel quadriennio 2003–06 ridimensiona sensibilmente le conseguenze occupazionali determinate dai processi di delocalizzazione. In Italia questo impatto è più difficile da cogliere a causa dell'ampia platea delle piccole imprese.**

### La globalizzazione del mercato delle merci

Gli scambi di merci e servizi hanno conosciuto negli ultimi decenni uno sviluppo molto intenso: secondo stime del Fondo Monetario, rispetto al 1980 il commercio mondiale (petrolio escluso) è cresciuto in termini reali di cinque volte e la sua incidenza rispetto al PIL mondiale è passata dal 36% del 1980 al 55% del 2006.

Questo processo ha coinvolto l'intero sistema economico mondiale, ma certamente i paesi emergenti appartenenti all'area asiatica vi hanno contribuito in modo più intenso e generalizzato. Tra il 1950 e il 2006 il rapporto tra esportazioni e PIL è passato dal 2,6% al 69% nel caso della Cina, dallo 0,7% all'83% nel caso della Corea del Sud. Per confronto, tra il 1970 e il 2007 lo stesso rapporto è aumentato di 13,6 pp nel caso della Spagna (a 25,9%), di 13,5 pp per l'Italia (a 29,2%), di 11,2 pp per la Francia (a 26,9%). La Germania è invece quasi al 47%, con una crescita di 23 pp negli ultimi sedici anni. Italia e Germania sono i paesi che nell'ultimo decennio hanno accresciuto in misura maggiore il rapporto export / Pil (+18,2 pp per la Germania, +3,9 pp per l'Italia, +0,6 pp la Francia, -0,8 pp la Spagna).

L'Europa si sta confrontando con successo con la sfida proveniente dall'area asiatica<sup>1</sup>. Nel 2006 le sue esportazioni erano in valore assoluto tre volte quelle del 1993 (\$ 4960 mld rispetto a \$ 1680 mld). Malgrado la crescita delle quotazioni delle materie prime<sup>2</sup>, la quota delle esportazioni europee nel commercio internazionale ha subito negli ultimi tredici anni una limatura di soli 3,3 punti percentuali. Per conseguire questi risultati le imprese del vecchio continente hanno dovuto rivedere completamente la mappa dei mercati di sbocco: tra il 1999 ed il 2006 la quota di esportazioni della Ue15 diretta verso i paesi emergenti è salita (dati Eurostat) di 8,3 punti percentuali, attestandosi al 63,8%.

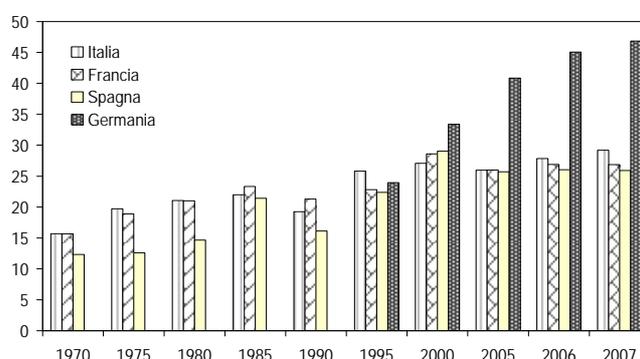
Un altro rilevante fattore di cambiamento è rappresentato dalla crescita dei gruppi multinazionali. Secondo stime ONU tra il 1990 ed il 2006 i gruppi multinazionali sono passati nel mondo da 37mila a 76mila e le aziende comprese nel loro perimetro da 170mila a 700mila. Agli scambi (materiali, componenti, prodotti finiti) all'interno di questi gruppi viene oggi ricondotto il 30-40% dell'intero commercio mondiale. Una specifica indagine ha accertato che nel 2006 il 59% delle importazioni statunitensi dall'Europa era appunto costituito da scambi intragruppo, percentuale che sfiora il 63% se si considera la sola Germania; nel flusso in direzione opposta (esportazioni statunitensi verso l'Europa) la quota degli scambi intragruppo è più bassa (circa un terzo) ma nel caso di alcuni paesi (ad esempio, l'Olanda) supera la metà del totale.

<sup>1</sup> Cfr. in particolare D.S. Hamilton – J.P. Quinlan, *Globalization and Europe: Prospering in the New Whirled Order*, Centre for Transatlantic Relations.

<sup>2</sup> Secondo il WTO, tra il 1993 e il 2006 i prezzi delle esportazioni delle materie prime non agricole sono aumentati di 5,1 volte, quelli dei prodotti manufatti di solo 3,1 volte.

## Partecipazione al commercio internazionale dell'Italia e degli altri principali paesi europei

(esportazioni in % del PIL)



Fonte: elaborazione su dati OCSE

Si deve poi aggiungere che gli scambi internazionali di parti e componenti rappresentano attualmente più della metà del commercio mondiale e registrano una crescita più rapida di quella relativa ai prodotti finiti<sup>3</sup>.

In questo contesto la definizione stessa di esportazione ha bisogno di importanti precisazioni. Un esempio molto chiaro in proposito è quello della Cina che nell'arco degli ultimi sette anni ha moltiplicato per quasi cinque volte le sue esportazioni (\$ 249 mld nel 2000, oltre \$ 1.200 mld nel 2007). Secondo l'OCSE, le esportazioni cinesi attribuibili ad aziende di proprietà estera superano attualmente la metà del totale, una quota che nel 1985 era pari ad appena il 2%. Sottraendo dal totale questa parte delle esportazioni, le vendite all'estero cinesi risultano solo di poco superiori a quelle italiane (\$ 491 mld nel 2007).

Completa questo ragionamento la constatazione che la redditività legata alla produzione di molti beni esportati dalla Cina è rappresentabile da una figura a forma di "U": le due punte individuano le fasi oggetto della migliore valorizzazione, quella all'inizio (creazione del prodotto) e quella alla fine del processo (vendita del prodotto), fasi quasi sempre posizionate in Europa e in America. L'attività realizzata in Cina (prevalentemente manifattura con componenti in parte realizzate in altri paesi asiatici) è, invece, quella descritta dalla parte centrale della figura. Se si va a scomporre il prezzo di vendita, infatti, si scopre che la quota riconosciuta alle fasi di produzione cinesi spesso è pari solo all'1-2%<sup>4</sup> e raramente eccede il 10-15%<sup>5</sup>. E' possibile che questa situazione evolva nel tempo, ma per adesso due constatazioni sembrano opportune: la prima è che l'indicazione "made in China" molto spesso significa solo "assembled in China"; la seconda è che in una "rigorosa" classifica dei paesi esportatori la posizione della Cina risulterebbe ancora inferiore a quella di molti tra i paesi più industrializzati.

### Il nuovo contesto economico mondiale

La più intensa partecipazione di un crescente numero di paesi alle dinamiche economiche mondiali ha determinato benefici che un recente studio<sup>6</sup> del Fondo Monetario Internazionale ha cercato di quantificare. Lo studio ha preso in considerazione l'evoluzione registrata dai

<sup>3</sup> Per avere una migliore percezione del fenomeno è sufficiente considerare, ad esempio, che le componenti di un telefono cellulare Nokia sono prodotte in oltre quaranta paesi diversi.

<sup>4</sup> Uno studio della University of California, citato recentemente da Peter Mandelson (commissario al commercio della Ue), sostiene che dei \$ 299 ricavati negli Stati Uniti dalla vendita di un iPod solo \$4 sono di pertinenza dell'azienda cinese che realizza la manifattura del prodotto.

<sup>5</sup> E'opportuno precisare che anche nei paesi avanzati l'analoga percentuale, pur non così ridotta, spesso molto lontana dal 100%. Nel rapporto annuale del WTO del 1998 si affermava (pag. 36), ad esempio, che solo il 37% del valore di un'automobile americana era riferibile ad attività svolte negli Stati Uniti.

<sup>6</sup> Cigdem Akin – M. Ayhan Kose, "Changing Nature of North-South Linkages: Stylized Facts and Explanations", *IMF Working Paper*, dicembre 2007.

106 principali paesi tra il 1960 ed il 2005, intervallo suddiviso a fini espositivi in tre sottoperiodi<sup>7</sup>. I paesi considerati sono stati divisi in tre gruppi: paesi a più elevato sviluppo, paesi emergenti a più rapida crescita, paesi in condizioni economiche meno favorevoli.

Se i paesi emergenti hanno conseguito un tasso annuo di crescita reale superiore al 5% lungo l'intero periodo (5,6% negli ultimi venti anni) gli altri due gruppi hanno registrato un ridimensionamento del ritmo di sviluppo: dal 4,9% del 1960-72 al 2,6% del 1986-2005 nel caso dei paesi più sviluppati, dal 4,1% al 3,2% in quello dei paesi arretrati. Per effetto di questi differenziali di crescita, nel periodo considerato i paesi emergenti risultano aver accresciuto di quasi 12 punti percentuali il loro contributo alla formazione del PIL mondiale, quelli più avanzati averlo ridotto di quasi altrettanto (poco meno di 11 punti percentuali).

Ci si può chiedere se a fronte del marcato rallentamento attualmente in atto nelle aree economiche più avanzate (Nord America, Ue) i nuovi poli di sviluppo potranno esercitare un effetto compensativo apprezzabile o se, invece, non finiranno essi stessi con l'esserne fortemente coinvolti. Secondo alcuni analisti la maggiore integrazione determinata dalla globalizzazione finirà con il far prevalere questa seconda ipotesi. Lo studio del Fondo dà, invece, forza alla prima ipotesi mettendo in evidenza due rilevanti circostanze: la prima è che la correlazione economica tra il gruppo dei paesi più sviluppati e quello dei paesi emergenti risulta nell'ultimo ventennio sensibilmente inferiore a quanto registrato nei due precedenti sottoperiodi; viceversa, l'integrazione all'interno dei due principali gruppi di paesi è fortemente aumentata nel periodo più recente.

### Flussi migratori e globalizzazione del mercato del lavoro

L'Europa è stata a lungo un'area esportatrice di manodopera. Oggi è invece una meta dei flussi di migrazione: il saldo netto tra il 2001 e il 2005 è positivo per quasi 9 milioni di persone. Questo afflusso ha determinato una crescita annua della popolazione di circa lo 0,5%, superiore a quello verificabile nello stesso periodo negli Stati Uniti (0,4%). Secondo recenti analisi, gli immigrati in Europa sarebbero 56 milioni, circa un terzo in più dei 40,8 milioni rilevati negli Stati Uniti.

Nell'insieme dei paesi Ocse, i residenti nati all'estero sono pari al 9% della popolazione con età superiore ai 15 anni. Si tratta di un dato medio che riassume un campo di variazione piuttosto ampio che va dal 28% dell'Australia, al 22% del Canada, al 14,5% degli Stati Uniti, al 12,5% della Germania, all'11,7% della Francia, al 9,4% del Regno Unito. Più contenuti, secondo l'Ocse, i dati relativi a Spagna (5,5%) e Italia (4,1%).

L'immigrazione può aiutare l'Europa a contrastare la flessione del tasso di fertilità e la conseguente tendenza all'invecchiamento. La quota della popolazione europea in età inferiore ai 25 anni era pari al 40% nel 1950, si è posizionata al 30% nel 2000 ed è destinata a scendere sotto il 25% entro il 2025. Attualmente l'età media della popolazione del vecchio continente è di dieci anni circa superiore a quella dell'America Latina e di 20 anni a quella dell'Africa. Le recenti fasi di allargamento dell'Unione Europea hanno aumentato la popolazione ma non contribuito a contrastare l'invecchiamento perché nei paesi di più recente adesione questo fenomeno appare anche più marcato.

Un aspetto non favorevole dei flussi migratori diretti verso l'Europa è quello del livello di qualificazione professionale. Secondo recenti stime<sup>8</sup>, l'85% degli emigranti a più modesta qualificazione proveniente dai paesi emergenti approda in Europa, contro il 5% che si dirige verso gli Stati Uniti. Viceversa, il 55% degli emigranti a più elevata qualificazione sceglie gli USA contro appena il 5% che sceglie l'Unione Europea. I lavoratori stranieri a elevata qualificazione rappresentano l'1,7% di tutti i lavoratori della Ue, contro il 9,9% dell'Australia, il 7,3% del Canada, il 3,5% degli Stati Uniti.

Nell'ambito dei flussi migratori globali, gli studenti rappresentano una componente qualitativamente importante. Nel 2005 oltre 2,7 milioni di studenti universitari erano iscritti in università straniere<sup>9</sup>, con un incremento del 5% rispetto all'anno precedente. Di essi

<sup>7</sup> I tre sottoperiodi sono così individuati: 1960-72 (ultima fase del regime di cambi fissi), 1973-85 (massima instabilità), 1986-2005 (fase della globalizzazione).

<sup>8</sup> Ne è autore il Centre for Migration Studies che ha sede presso la Yale University.

<sup>9</sup> Dati tratti da Oecd, *Education at a Glance*, 2007.

l'Italia ne accoglie meno del 2%, come la Spagna ma molto meno della Francia (8,7%), della Germania (9,5%), del Regno Unito (11,7%), degli Stati Uniti (21,6%).

### Le operazioni di delocalizzazione

Il mercato del lavoro è il tema al quale spesso fanno riferimento quanti ritengono la globalizzazione un fenomeno complessivamente negativo per i paesi europei. In sintesi, si sostiene che la globalizzazione ha largamente favorito i processi di delocalizzazione al di fuori del perimetro europeo. Sulla questione interviene un recente rapporto<sup>10</sup> dell'ERM (European Restructuring Monitor) che ha censito tutte le operazioni di ristrutturazione industriale avvenute in Europa a partire dal 2003, operazioni che abbiano coinvolto almeno 100 dipendenti o interessato aziende con oltre 250 dipendenti. Le 3.475 operazioni di questo tipo realizzate nel quadriennio 2003-06 prevedevano al loro avvio una riduzione di quasi 2,5 milioni di dipendenti.

Secondo l'ERM, nel quadriennio in esame i casi di delocalizzazione di imprese europee sarebbero stati 356 (10,2% di tutte le operazioni di ristrutturazione industriale) con una conseguente minore occupazione di circa 194mila unità (7,9%). 153 di queste operazioni, con effetti occupazionali relativamente contenuti (riduzione complessiva di 47mila dipendenti), hanno interessato imprese dei paesi della Ue15.

Le perdite occupazionali riconducibili a operazioni di delocalizzazione variano fortemente tra i paesi, arrivando a rappresentare in Portogallo e Irlanda circa un quarto del totale delle operazioni di ristrutturazione industriale. Nel Regno Unito (8,9%) si è ancora al di sopra del dato medio europeo (7,9%) mentre negli altri maggiori paesi europei il dato si presenta complessivamente contenuto (6,4% in Italia).

#### Effetti delle operazioni di delocalizzazione realizzate in Italia e nel resto dell'Europa nel quadriennio 2003-06

	Italia	Francia	Germania	Regno Unito	Europa
a. effetto totale delocalizzazioni (1)	6,4	6,6	6,9	8,9	7,9
b. settori più coinvolti (2)					
tessile, abbigliamento, calzature	19,2	7,6	0,4	3,7	4,2
meccanica	24,0	12,5	6,3	2,6	4,1
autoveicoli	15,5	15,2	47,1	2,1	12,6
bancario e assicurativo	0,0	11,4	2,7	59,2	24,8

(1): riduzione occupazionale attribuibile ad operazioni di delocalizzazione in % del totale degli effetti occupazionali derivanti da operazioni di ristrutturazione.

(2): riduzione occupazionale attribuibile ad operazioni di delocalizzazione in % del totale degli effetti occupazionali determinati dalle operazioni di questo tipo.

Fonte: ERM Report 2007

Diverso è spesso il settore al centro di questi processi di delocalizzazione: nel Regno Unito più di metà del fenomeno (59%) è localizzabile nel comparto dell'intermediazione finanziaria, in Germania il settore più colpito (47%) è invece quello della produzione di autoveicoli. In Francia e in Italia l'effetto è distribuito su più settori. Nel caso italiano il settore della meccanica e quello del tessile e abbigliamento accentrano quasi metà dell'impatto totale.

Nel contesto europeo i processi di delocalizzazione che hanno come destinazione i paesi di più recente adesione alla Ue, sono decisamente prevalenti: utilizzando come indicatore i posti di lavoro trasferiti, a questi paesi è attribuibile in media il 51,2% del fenomeno contro il 36,3% dell'area asiatica. Nel caso della Germania (86,6%), della Francia (61,7%) e

<sup>10</sup> Cfr. *ERM Report 2007- Restructuring and Employment in the EU: The Impact of Globalisation*. A curare l'ERM (European Restructuring Monitor) è una fondazione della Ue (European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions) con sede in Irlanda.

dell'Italia (59,1%) il rilievo dei paesi di nuova adesione è tuttavia più marcato. Una constatazione di segno opposto è invece proposta dal Regno Unito (solo 10,6%).

Dall'analisi dei dati forniti dall'ERM emerge, in definitiva, che la delocalizzazione non è tra le principali cause delle operazioni di ristrutturazione industriale completate in Europa nel quadriennio 2003-06. Su questa conclusione converge anche l'Ocse<sup>11</sup> che in suo studio del 2006 rileva come i settori industriali nei quali si sono registrate ampie riduzioni occupazionali non sono quelli più esposti a processi di delocalizzazione, con l'unica significativa eccezione del settore del tessile e dell'abbigliamento. All'origine dei processi di ristrutturazione industriale sarebbe soprattutto il progresso tecnologico che se da un lato tende ad ridurre gli occupati in alcune delle attività esistenti, dall'altro crea costantemente nuove opportunità economiche. A supporto di questa tesi si fa rilevare che tra il 1994 e il 2004 nella stessa Cina sono stati cancellati 25 milioni di posti di lavoro.

Le conclusioni proposte nel rapporto curato dall'ERM sono esposte ad una obiezione che ne attenua sicuramente la portata. Il *data-base* predisposto è adatto per valutare il *first round effect*, cioè la riduzione occupazionale che si determina nell'azienda coinvolta direttamente nel processo di delocalizzazione, azienda in genere di dimensioni significative. Non è invece in grado di quantificare l'insieme degli effetti indiretti che derivano da questi eventi, rilievo tanto più forte in paesi come l'Italia in cui le dimensioni medie aziendali sono sensibilmente inferiori a quelle prevalenti altrove e in cui i rapporti di subfornitura sono sicuramente estesi. Ne conseguirebbe<sup>12</sup>, in definitiva, una sottovalutazione della rilevanza del fenomeno (mancata rilevazione degli effetti sulle imprese minori; mancata individuazione di operazioni di ristrutturazioni industriali conseguenza di operazioni di delocalizzazione realizzate da altre aziende).

Da alcune indagini dell'ISAE risulta che in Italia il fenomeno della delocalizzazione ha visto protagoniste circa il 4% delle aziende manifatturiere, attive principalmente nei settori tessile-abbigliamento, pelli-cuoio-calzature, meccanica.

---

<sup>11</sup> Cfr. Oecd, *The Internationalisation of Production, International Outsourcing and OECD Labour Markets*, 2006.

<sup>12</sup> Cfr. Costa S. – Ferri G., "Firing and Subcontractors? Spillover Employment Effects of Offshoring in Italy", *Centro Studi Luca D'Agliano Development Studies Working Papers* n. 238, gennaio 2008. Degli stessi autori, cfr. "Effetto filiera", disponibile sul sito web [lavoce.info](http://lavoce.info), 19/11/2007.

## Decelera il credito al consumo

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

**Ancora un mese di crescita sostenuta per i prestiti bancari totali in Italia: a febbraio l'incremento su base annua è stato pari al 9,9% (+10,2% a/a a gennaio, +11,7% a/a a febbraio '07). La dinamica è stata trainata prevalentemente dalla vivacità del credito erogato alle società non finanziarie (+13,1% a/a a febbraio, +13% a/a a gennaio, +12,2% a/a a febbraio 2007) e, in misura più moderata, dal credito alle famiglie (+7,2% a/a a febbraio, +7,5% a/a a gennaio, +10,1% a/a a febbraio '07). Sempre a febbraio, è proseguito il rallentamento graduale dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (+7,6% a/a, +8,1% a/a a gennaio, +12,9% a/a a febbraio '07), mentre per il credito al consumo la decelerazione è stata più decisa scendendo a febbraio al +3,3% a/a (+5,3% a/a a gennaio, +12,3% a/a a febbraio '07).**

**A gennaio la raccolta bancaria è cresciuta ad un ritmo annuo pari all'8,1%, accelerando rispetto alla dinamica dei mesi precedenti (+6,6% a/a a dicembre 2007). L'incremento dei depositi è rimasto moderato (+3,5% a/a a gennaio rispetto a +2,4% a/a a dicembre 2007), mentre si è rafforzata ulteriormente la crescita delle obbligazioni bancarie (+13,6% a/a a gennaio rispetto a +12,1% a/a a dicembre 2007).**

**L'attenuazione della crescita dei depositi è il riflesso del perdurare dell'incremento quasi nullo delle consistenze delle famiglie consumatrici che rappresentano il 60% dell'aggregato. A tale debolezza ha fatto riscontro un andamento positivo della raccolta indiretta delle famiglie consumatrici, in particolare in titoli di Stato che hanno sfiorato a settembre una crescita del +19% a/a.**

**La distribuzione territoriale dei depositi mostra come il rallentamento delle dinamiche sia comune a tutte le aree geografiche. In particolare, nell'Italia meridionale e insulare nel II e III trimestre del 2007 la crescita dei depositi delle famiglie consumatrici è stata stabilmente negativa.**

### La congiuntura del mercato creditizio in Italia

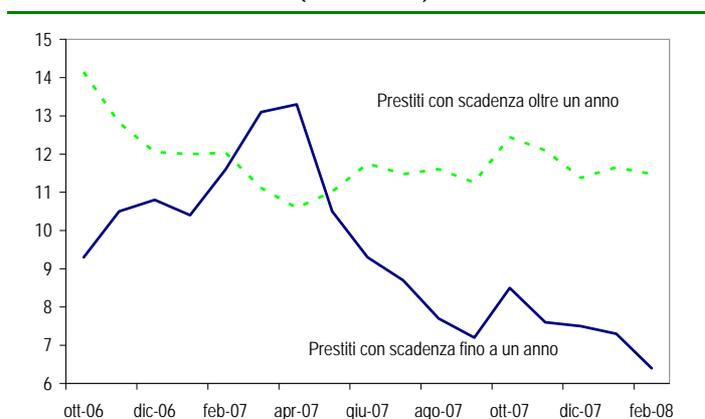
A febbraio i dati della Banca d'Italia evidenziano una crescita degli impieghi bancari su livelli ancora sostenuti (+9,9% a/a rispetto a +10,2% a/a a gennaio). A fungere da traino è stata prevalentemente la componente a media/lunga scadenza (+11,5% a/a a febbraio rispetto a +11,6% a/a a gennaio) e in misura più contenuta quella dei crediti con durata fino ad un anno. Per gli impieghi a più breve termine si conferma la graduale erosione del tasso di crescita tendenziale passato dal massimo del 13,3% di aprile 2007 al +6,4% di febbraio 2008 (+7,3% a/a a gennaio). La flessione della crescita dei prestiti a breve si rileva anche a livello congiunturale: a febbraio la consistenza di questo tipo di impieghi è diminuita rispetto al mese precedente di €3,5 mld e si è collocata a circa €574 mld.

La dinamica dei prestiti alle società non finanziarie continua ad essere robusta, stabilmente assestata su un ritmo di crescita annuo del 13% nelle ultime tre rilevazioni (dicembre '07-febbraio '08), portando lo stock a quasi €830 mld. Il contributo più consistente alla crescita è quello derivato dai finanziamenti oltre un anno che crescono ad un ritmo superiore al 15% dall'inizio del 2008. Anche i prestiti fino ad un anno crescono a un ritmo vivace (+10% a/a a febbraio rispetto a +9,8% a/a a gennaio) anche se su valori in tendenziale rallentamento rispetto alla dinamica media calcolata per l'ultimo semestre disponibile (settembre '07-febbraio '08: +12,1%).

A gennaio è proseguita la graduale erosione del tasso di crescita del credito alle famiglie (+7,2% a/a a febbraio rispetto a +7,5% a/a a gennaio). Particolarmente sensibile il rallentamento del credito al consumo (+3,3% a/a a febbraio rispetto a +5,3% a/a a gennaio), mentre più graduale è risultato quello dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (+7,6% a/a a febbraio rispetto al +8,1% a/a a gennaio).

### Prestiti per scadenza

(var. % a/a)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

Nel complesso, l'assestamento della crescita dei finanziamenti lordi (ossia comprensivi delle sofferenze) su livelli elevati, anche se inferiori a quelli rilevati fino allo scorso novembre, sconta l'effetto di operazioni di cartolarizzazione di crediti *non performing* perfezionate nel mese di dicembre 2007. Tale processo ha interessato prevalentemente le sofferenze delle società non finanziarie (1.672 mln) e in misura più contenuta quelle delle famiglie produttrici (330 mln) e consumatrici (369 mln). Conseguentemente, da dicembre la crescita su base annua dei crediti in sofferenza è scesa al di sotto dell'1%, rispetto ad un valore medio del +4,1% a/a registrato nei primi 11 mesi del 2007. Parallelamente, il rapporto complessivo tra sofferenze e impieghi lordi è sceso al 3,16%.

Gli andamenti del credito nell'area euro mostrano tendenze simili a quelle riscontrate nel nostro paese, con un rafforzamento dei prestiti alle società non finanziarie (+14,8% a/a a febbraio rispetto al +14,5% a/a a gennaio) e un leggero rallentamento del credito alle famiglie (+5,8% a/a a febbraio rispetto al +6% a/a a gennaio).

#### La raccolta e la scelta degli investimenti delle famiglie consumatrici

L'attività di funding in gennaio è risultata in accelerazione (+8,1% a/a rispetto al +6,6% a/a a dicembre), grazie all'ulteriore rafforzamento delle obbligazioni bancarie (+13,6% a/a a gennaio rispetto al +12,1% a/a a dicembre 2007). La crescita dei depositi, pur contribuendo sempre positivamente all'andamento della raccolta, registra un incremento solo marginale (+3,5% a/a a gennaio rispetto al +2,4% a/a a dicembre). I più recenti dati sui depositi dei diversi settori istituzionali (settembre 2007) indicano nelle famiglie consumatrici il comparto le cui consistenze mostrano più evidenti segnali di debolezza (+0,4% a/a a settembre rispetto al +0,3% a/a a giugno e al +3,2% a/a a settembre 2006). Il peso che le famiglie consumatrici hanno sui depositi totali (60%) fa sì che ne risulti condizionato significativamente l'andamento dell'aggregato complessivo.

La distribuzione territoriale dei depositi mostra come il rallentamento delle dinamiche sia comune a tutte le aree geografiche. In particolare, nell'Italia meridionale e insulare nel II e III trimestre del 2007 la crescita dei depositi delle famiglie consumatrici è stata stabilmente negativa.

### Depositi delle famiglie consumatrici

(incidenza % e var. % a/a)

Periodo	Nord	Centro	Mezzogiorno (*)	Italia
set-05	4,4	4,7	2,0	3,9
dic-05	4,2	4,8	3,3	4,1
mar-06	3,6	4,7	3,0	3,7
giu-06	2,9	4,3	3,6	3,4
set-06	2,8	4,2	3,1	3,2
dic-06	3,9	4,7	2,1	3,7
mar-07	1,2	1,9	0,1	1,1
giu-07	0,6	1,4	-1,3	0,3
set-07	1,0	0,4	-1,1	0,4
Incidenza % a settembre 2007 sul totale nazionale	53,8	23,4	22,8	100,0

\*Sud ed Isole

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

La debole o negativa crescita dei depositi non è un elemento di novità per le famiglie italiane, una situazione analoga si era infatti verificata alla fine degli anni '90. Le variazioni negative registrate tra la fine dello scorso decennio e l'inizio dell'attuale erano principalmente il riflesso del buon andamento del mercato azionario, verso cui le famiglie avevano iniziato ad indirizzare i propri investimenti. Tra il 1996 e il 1999 nel portafoglio finanziario delle famiglie la quota di depositi perse 13 punti percentuali (passando dal 35,3% al 22,3%), mentre quella azionaria ne guadagnò oltre 10 (salendo dal 12,7% al 23,3%)<sup>13</sup>. A differenza di allora, oggi la crescita modesta dei depositi si combina con la debolezza della situazione economica e con un peggioramento delle aspettative delle famiglie. In questo contesto gli investimenti della clientela retail hanno privilegiato il mix rendimento e sicurezza orientandosi verso forme altrettanto sicure quanto i depositi ma più redditizie come i titoli di Stato. A settembre scorso l'incremento su base annua dei titoli del debito pubblico detenuti dalle famiglie consumatrici ha, infatti, sfiorato il 19%.

<sup>13</sup> A. Brandolini, L. Cannari, G. D'alessio and I. Faiella, "Household wealth distribution in Italy in the 1990s", *Temì di discussione*, n. 530 Banca d'Italia, dicembre 2004.

## Le previsioni sui prezzi

PREZZI AL CONSUMO													
EURO 15 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100													
	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	104,1	104,4	104,5	104,2	104,3	104,7	105,2	105,8	106,2	104,4
2008	105,8	106,1	107,1	107,8	108,0	108,0	107,7	107,8	108,1	108,4	108,9	109,2	107,7
variazioni congiunturali													
	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	0,4	0,5	0,5	0,4	0,2
2008	-0,4	0,3	1,0	0,6	0,2	0,0	-0,3	0,1	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2
variazioni tendenziali													
	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	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,7	2,1	2,6	3,1	3,1	2,1
2008	3,2	3,3	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,3	3,2	3,0	2,9	2,8	3,3
ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
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	104,1	104,5	104,7	104,1	103,9	104,7	105,5	105,9	106,2	104,3
2008	105,4	105,5	107,2	107,9	108,3	108,5	107,9	107,7	108,5	109,1	109,4	109,7	107,9
variazioni congiunturali													
	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	0,8	0,8	0,4	0,3	0,2
2008	-0,8	0,1	1,6	0,7	0,3	0,2	-0,5	-0,2	0,7	0,6	0,3	0,2	0,3
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
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	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	2,3	2,6	2,8	2,0
2008	3,1	3,1	3,6	3,7	3,6	3,6	3,7	3,7	3,6	3,4	3,3	3,2	3,5
ITALIA: prezzi al consumo per l'intera collettività (indice NIC incluso i tabacchi) base 1995=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
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	132,4	132,6	132,6	133,0	133,5	133,9	132,2
2008	134,5	134,8	135,5	135,7	136,2	136,3	136,6	136,8	136,7	137,0	137,4	137,7	136,3
variazioni congiunturali													
	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	0,3	0,4	0,3	0,2
2008	0,4	0,2	0,5	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,3	0,2	0,2
variazioni tendenziali													
	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	1,9	2,1
2007	1,7	1,8	1,7	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,7	2,1	2,4	2,6	1,8
2008	3,0	2,9	3,3	3,3	3,3	3,2	3,1	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	3,1

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.