



## CAPITOLO 1

# UN DIFFICILE PASSAGGIO PER L'ECONOMIA ITALIANA

I dati più recenti confermano il rallentamento del ciclo internazionale. In Italia, l'incertezza che segna l'attuale fase ciclica e la capacità produttiva inutilizzata costituiscono un fattore di freno alle decisioni di investimento delle imprese, sulle quali pesano anche le difficoltà incontrate nell'accesso al credito bancario, soprattutto per quelle di piccola e media dimensione. Nel 2011 il tasso di inflazione è quasi raddoppiato rispetto all'anno precedente e l'aumento dei prezzi dei prodotti acquistati più frequentemente è stato particolarmente elevato.

Dopo un biennio di discesa, nel 2011 l'occupazione ha registrato un leggero aumento: alla crescita dell'occupazione straniera si è accompagnata una diminuzione di quella italiana. È proseguita la diminuzione dell'occupazione giovanile e di quella a tempo pieno, mentre è continuato l'aumento del lavoro part time, ma si tratta soprattutto di un impiego accettato in mancanza di un lavoro a tempo pieno.

La debolezza della spesa per consumi è stata determinata da una progressiva riduzione del potere di acquisto delle famiglie, nonostante la riduzione della propensione al risparmio, attestatasi al valore più basso dal 1995. Con il deterioramento della situazione verificatosi a metà 2011 sembra però essere intervenuto un mutamento dell'atteggiamento psicologico, più orientato al risparmio per fini precauzionali. In un momento di debolezza congiunturale, il tentativo di ricostituire il risparmio può avere un effetto depressivo sul sistema economico, alimentando un circolo vizioso con effetti difficilmente quantificabili.

Nonostante le condizioni non favorevoli in termini di crescita, nel 2011 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al Pil è continuato a scendere e si è attestato a un livello coerente con l'obiettivo indicato nel Documento di Economia e Finanza dello scorso anno. Il saldo primario è risultato positivo e pari all' 1 per cento del Pil. Tra i grandi paesi europei, solo la Germania ha ottenuto risultati migliori.

In un contesto di generale rallentamento della domanda mondiale, la performance delle vendite all'estero dell'Italia nel 2011 è stata ancora positiva e in linea con quella media dell'area euro, per la prima volta dall'introduzione della moneta unica. Nell'attuale fase ciclica, l'aumento delle esportazioni costituisce la principale componente a sostegno della crescita del Pil italiano.





## 1.1 Il ciclo economico internazionale

L'economia internazionale ha segnato, nel corso del 2011, un deciso rallentamento rispetto all'anno precedente (3,9 per cento, dal 5,3 per cento del 2010), con un'accentuazione della divergenza tra le fasi cicliche delle principali aree (Tavola 1.1). Tra le economie avanzate, il Giappone ha sperimentato una recessione, aggravata dalle conseguenze economiche dei terribili disastri naturali, e l'Europa ha vissuto, sul finire dell'anno, un riacutizzarsi della crisi del debito sovrano che, anche a causa delle immediate misure di aggiustamento introdotte in diversi paesi, si è riflessa in una contrazione del prodotto interno lordo (Pil). Negli Stati Uniti, invece, si è assistito a un rafforzamento della fase ciclica, con segnali di ripresa del mercato del lavoro.

Le economie emergenti hanno continuato a registrare tassi di espansione sostenuti, ma con dinamiche differenziate del ciclo economico: in fase matura in Asia (l'espansione del Pil è stata del 7,8 per cento, dopo il 9,7 per cento del 2010), in leggera accelerazione in Europa centrale e orientale (5,3 per cento, dal 4,5 per cento dell'anno precedente) e in rallentamento in America Latina (4,5 per cento contro il 6,2 per cento). Il tasso di espansione delle economie avanzate si è dimezzato (1,6 per cento contro il 3,2 per cento del 2010), a fronte di una più contenuta decelerazione nelle aree emergenti (6,2 per cento, dopo il 7,5 per cento dell'anno precedente).

Il minor dinamismo del prodotto globale si è riflesso in una frenata degli scambi di beni e servizi, la cui crescita nel 2011 è stimata al 5,8 per cento (dal 12,9 per cento del 2010). Secondo le indicazioni del Central Planning Bureau, nei primi due mesi del 2012 il commercio mondiale ha registrato un incremento superiore alle attese, principalmente sostenuto dalla dinamica delle importazioni delle economie emergenti. Tuttavia, per il 2012 è previsto un tasso di crescita in decelerazione (+4,0 per cento), inferiore alla media di lungo periodo.

Nonostante il rallentamento della domanda, i corsi delle materie prime in dollari<sup>1</sup> hanno continuato a registrare forti incrementi (nella media del 2011, +32,5 per cento per gli alimentari e +16,7 per cento per gli industriali), frutto di una accelerazione nella prima metà dell'anno, al-

**Tavola 1.1 Pil ed esportazioni di beni e servizi per il Mondo, le principali aree geoeconomiche e alcuni paesi selezionati - Anni 2010-2012 (variazioni percentuali) (a)**

AREE E PAESI	Pil (a)			Esportazioni		
	2010	2011	2012 (b)	2010	2011	2012 (b)
<b>Mondo</b>	<b>5,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>13,0</b>	<b>5,8</b>	<b>3,9</b>
<i>Economie avanzate</i>	3,2	1,6	1,4	12,1	5,3	2,3
<i>Economie emergenti e Pvs</i>	7,5	6,2	5,7	14,7	6,7	6,6
Uem	1,9	1,5	-0,3	11,1	6,3	1,4
Europa centrale e orientale	4,5	5,3	1,9	10,2	5,7	3,3
America Latina e Caraibi	6,2	4,5	3,7	11,6	5,7	6,4
Medio Oriente e Nord Africa	4,9	3,5	4,2	7,7	3,41	5,5
Pvs - Asia	9,7	7,8	7,3	23	8,0	7,9
Africa Sub-sahariana	5,3	5,1	5,4	-0,7	7,1	11,9
Brasile	7,5	2,7	3,0	9,5	2,9	2,7
Cina	10,4	9,2	8,2	28,4	8,2	6,7
India	10,6	7,2	6,9	21,8	14,5	13,8
Giappone	4,4	-0,7	2,0	24,2	0,1	5,2
Russia	4,3	4,3	4,0	7,1	4,9	2,6
Turchia	9,0	8,5	2,3	5,1	-1,4	0,0
Stati Uniti	3,0	1,7	2,1	11,3	6,7	4,1

Fonte: Fmi, World economic outlook, aprile 2012

(a) Pil espresso a prezzi costanti.

(b) Previsioni.

<sup>1</sup> Secondo gli indici Hwwi - Hamburgisches WeltWirtschafts Institut.



la quale ha fatto seguito, in coincidenza con l'acuirsi delle tensioni sui mercati finanziari, una caduta. Nei primi mesi del 2012 si è assistito ad una ripresa delle quotazioni delle materie prime alimentari e industriali: le prime, che presentano una forte correlazione con il prezzo del greggio, hanno risentito dell'ulteriore rialzo delle quotazioni del petrolio (nel 2011 il prezzo del Brent è salito di circa il 40 per cento rispetto all'anno precedente) che hanno nuovamente toccato i livelli massimi sperimentati nella primavera del 2011 sulla scia delle tensioni geo-politiche nei paesi arabi (Iran, Siria, Iraq). Tali rialzi, guidati da fattori di offerta, appaiono avere natura temporanea. L'aumento più contenuto dei prezzi delle materie prime industriali, più legato al ciclo produttivo, sembra confermare come tale tendenza non sia da interpretare come un segnale di ripresa della domanda globale.

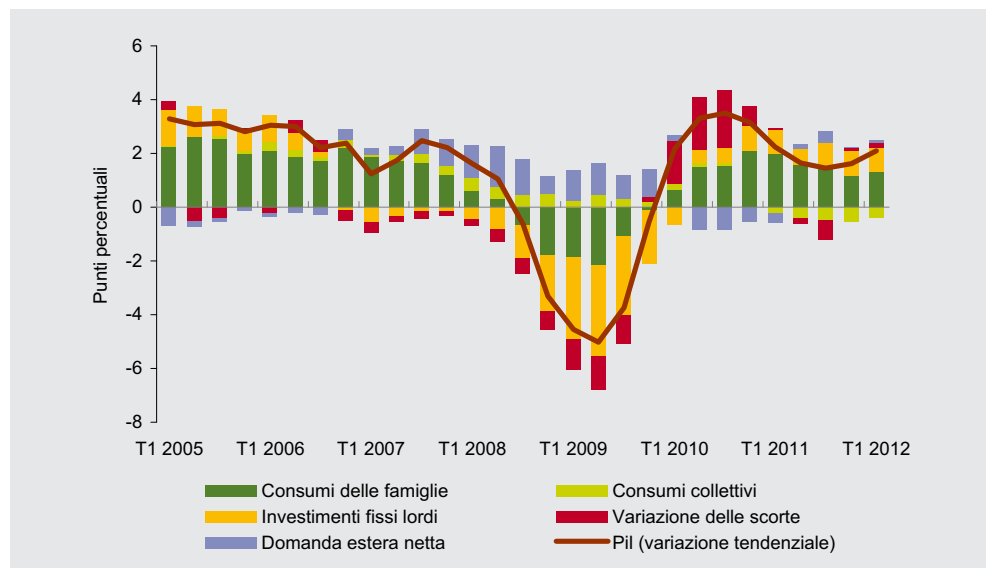
### 1.1.1 Stati Uniti in ripresa moderata

L'evento congiunturale più rilevante degli ultimi mesi è rappresentato dal consolidarsi dell'espansione dell'economia statunitense. Dopo aver toccato il minimo nel primo trimestre del 2011 (+0,1 per cento in termini congiunturali), si è assistito ad una progressiva accelerazione della crescita del prodotto. La performance dell'ultimo trimestre dello scorso anno (+0,7 per cento), tuttavia, è principalmente ascrivibile al contributo fornito dalla ricostituzione delle scorte di magazzino (l'apporto è stato positivo per 0,4 punti percentuali) (Figura 1.1).

Negli USA tengono i consumi privati...

Per quanto riguarda l'andamento delle principali componenti, emerge la sostanziale tenuta dei consumi privati (+2,2 per cento nel 2011), che pesano per circa il 70 per cento del Pil. Il miglioramento della situazione occupazionale ha sostenuto i redditi nominali: i consumatori statunitensi hanno progressivamente ridotto il tasso di risparmio, sceso dal 5,3 per cento del reddito disponibile del 2010 al 4,7 per cento nella media del 2011 (4,5 per cento nel quarto trimestre). Nonostante le favorevoli indicazioni che vengono dall'evoluzione del mercato del lavoro e di quello immobiliare, cioè i settori che maggiormente avevano risentito degli effetti della crisi, si evidenziano diversi elementi di cautela circa la loro evoluzione nei prossimi mesi. Dopo una fase di espansione senza crescita dell'occupazione (*jobless recovery*), la vivacità dell'attività produttiva sembra aver innescato una ripresa della domanda di lavoro. L'occupazione ha mostrato

Figura 1.1 Andamento del Pil e contributi delle componenti di domanda per gli Stati Uniti - Anni 2005-2012



Fonte: U.S. Bureau of Economic Analysis

una tendenza crescente dallo scorso autunno: il rafforzamento appare costante, ma non particolarmente intenso, tant'è vero che, rispetto ai livelli di inizio 2008, mancano all'appello 5 milioni di posti di lavoro nel settore privato non agricolo. Inoltre, i progressi dei primi mesi del 2012 (l'occupazione del settore non agricolo è cresciuta in febbraio di 227 mila unità, ma solo di 120 mila in marzo) appaiono determinati da fattori di natura temporanea (clima favorevole, estensione del taglio dei sussidi e della *payroll tax*). La discesa del tasso di disoccupazione è stata apprezzabile, dal 9,1 per cento nel gennaio 2011 all'8,2 per cento a marzo 2012, soprattutto in considerazione del fatto che il ritmo di crescita dell'economia è rimasto comunque al di sotto della media di lungo periodo. Tale miglioramento, però, è in parte attribuibile alla continua riduzione del tasso di partecipazione, pari al 63,4 per cento in gennaio contro il 67 per cento precedente all'ultima recessione. In aggiunta, resta elevata la percentuale di disoccupati di lungo periodo.

Il mercato immobiliare ha mostrato segnali di stabilizzazione: a partire dal secondo semestre, sia le autorizzazioni a costruire, sia la costruzione e la consegna di nuove abitazioni sono aumentate. Gli investimenti residenziali di contabilità nazionale hanno registrato nel primo trimestre 2012 una robusta espansione (+4,5 per cento su base congiunturale). Le pressioni al ribasso sui prezzi delle abitazioni non sembrano terminate,<sup>2</sup> ma le scorte di abitazioni invendute sono scese ai livelli del 2001.

Il 2012 si è aperto con una serie incoraggiante di segnali positivi, sia dal lato della domanda (+6,5 per cento su base tendenziale le vendite al dettaglio in marzo, ma il *sentiment* dei consumatori ha subito una battuta di arresto in marzo), sia da quello dell'offerta (produzione industriale, indagine sull'attività manifatturiera dei distretti di Filadelfia e New York). Nel primo trimestre è quindi proseguita la fase di moderato rafforzamento ciclico e il Pil ha registrato una crescita congiunturale dello 0,6 per cento.

### 1.1.2 La crisi del debito e l'andamento ciclico nelle principali economie europee

Nel corso del 2011, il deterioramento del ciclo internazionale, gli elevati prezzi delle materie prime e l'impatto negativo su famiglie e imprese della crisi del debito sovrano si sono riflessi in una perdita di slancio della ripresa economica dell'area dell'euro. Dopo la crescita ancora vivace registrata nel primo trimestre (+0,8 per cento congiunturale), la dinamica ciclica si è rapidamente deteriorata, mostrando, dopo due trimestri di sostanziale stagnazione, un calo nel quarto (-0,3 per cento) (Figura 1.2). A tale evoluzione hanno contribuito sia l'andamento della domanda interna, frenata dall'irrigidimento delle condizioni di accesso al credito e dall'implementazione di misure di consolidamento fiscale, sia quello delle esportazioni nette. Nella media dell'anno, l'area dell'euro ha registrato una crescita del Pil reale dell'1,5 per cento.

L'andamento dei principali paesi europei ha confermato la pronunciata eterogeneità nei tassi di crescita del Pil già emersa l'anno precedente, dovuta agli effetti differenziati della crisi e delle maggiori difficoltà che alcune economie hanno incontrato nel fronteggiarla. Queste ultime sono quelle che avevano accumulato negli anni passati i più rilevanti squilibri esterni (di bilancia delle partite correnti) e interni (scarsa capacità di risparmio e di investimento, eccesso di consumi, deterioramento dei conti pubblici) e che necessitavano, quindi, di un più rigoroso percorso di aggiustamento.

In particolare, la Germania si è collocata nella parte alta della forchetta, con un tasso di crescita del Pil annuo del 3,0 per cento (Tavola 1.2). All'estremo opposto si situano Grecia e Porto-

...e l'occupazione è in ripresa, ma ancora lontana dai livelli pre-crisi

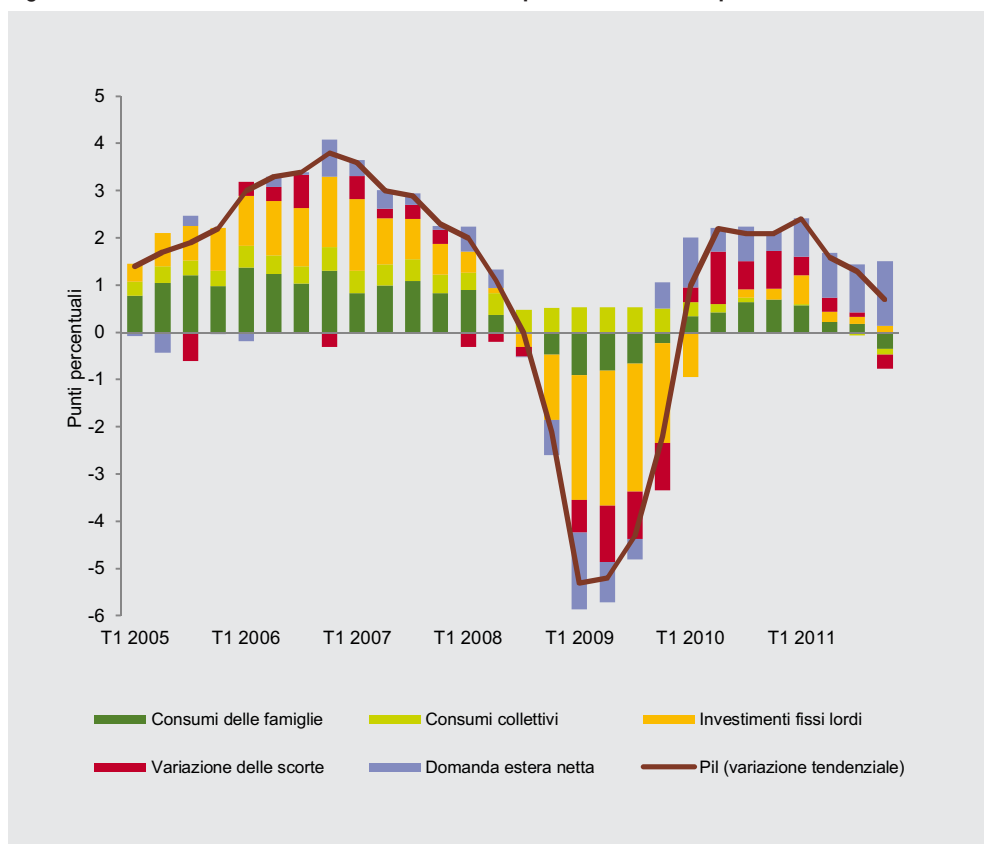
Uem in rapida decelerazione, in aumento l'eterogeneità tra paesi

5



<sup>2</sup> Secondo gli indici Standard and Poors/Case-Shiller i prezzi delle abitazioni sono risultati ancora in calo nel 2011 nelle principali città statunitensi.

Figura 1.2 Andamento del Pil e contributi delle componenti di domanda per l'Uem - Anni 2005-2011



Fonte: Eurostat

gallo, che hanno registrato marcate contrazioni (-6,9 per cento e -1,6 per cento rispettivamente). In posizione intermedia si trova la Francia, con un tasso di crescita dell'1,7 per cento, mentre Spagna e Italia si sono attestate su tassi di sviluppo modesti (+0,7 per cento e +0,4 per cento rispettivamente).

La performance tedesca trova spiegazione nella elevata competitività e nella capacità di penetrazione dei mercati internazionali a domanda più vivace. Nonostante la brillante dinamica delle esportazioni (+8,4 per cento rispetto al 2011), il contributo alla crescita della domanda estera netta (0,8 punti percentuali), è risultato però meno rilevante rispetto ad altre economie europee (in Italia l'apporto è stato positivo per 1,4 punti); l'andamento delle importazioni (+7,5 per cento) è stato infatti sostenuto dalla tenuta dei consumi delle famiglie tedesche (+1,5 per cento), i cui redditi hanno beneficiato di un andamento dell'occupazione (+1,3 per cento) più vivace rispetto ai principali paesi partner (+0,4 per cento in Italia; -2,0 per cento in Spagna).

Le prospettive di breve termine per l'area dell'euro sono di una ripresa accennata molto graduale. Il consolidamento fiscale e le condizioni sfavorevoli del mercato del lavoro graverebbero sul consumo privato; l'allentamento delle tensioni finanziarie alleggerirebbe le condizioni di accesso al credito, ma gli investimenti privati non si riprenderebbero in misura significativa. Secondo le previsioni elaborate congiuntamente in aprile da Ifo, Insee e Istat, dopo una contrazione nel primo trimestre dell'anno (-0,2 per cento), l'andamento del Pil dell'area dell'euro dovrebbe essere caratterizzato da una sostanziale stagnazione (0,0 e +0,1 per cento, rispettivamente, nel secondo e terzo trimestre).

6

In Germania un ciclo relativamente più vivace



Tavola 1.2 Pil e tassi di disoccupazione e di inflazione nei paesi dell'Unione europea - Anni 2009-2012

PAESI	Prodotto interno lordo (a)			Tassi di disoccupazione (b)			Prezzi al consumo (c)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Italia	-5,5	1,8	0,4	7,8	8,4	8,4	0,8	1,6	2,9
Austria	-3,8	2,3	3,1	4,8	4,4	4,2	0,4	1,7	3,6
Belgio	-2,8	2,3	1,9	7,9	8,3	7,2	0,0	2,3	3,5
Cipro	-1,9	1,1	0,5	5,3	6,2	7,8	0,2	2,6	3,5
Estonia	-14,3	2,3	7,6	13,8	16,9	12,5	0,2	2,7	5,1
Finlandia	-8,4	3,7	2,9	8,2	8,4	7,8	1,6	1,7	3,3
Francia	-2,7	1,5	1,7	9,5	9,8	9,7	0,1	1,7	2,3
Germania	-5,1	3,7	3,0	7,8	7,1	5,9	0,2	1,2	2,5
Grecia	-3,3	-3,5	-6,9	9,5	12,6	17,7	1,3	4,7	3,1
Irlanda	-7,0	-0,4	0,7	11,9	13,7	14,4	-1,7	-1,6	1,2
Lussemburgo	-5,3	2,7	1,6	5,1	4,6	4,8	0,0	2,8	3,7
Malta	-2,7	2,3	2,1	6,9	6,9	6,5	1,8	2,0	2,4
Paesi Bassi	-3,5	1,7	1,2	3,7	4,5	4,4	1,0	0,9	2,5
Portogallo	-2,9	1,4	-1,6	10,6	12,0	12,9	-0,9	1,4	3,6
Slovacchia	-4,9	4,2	3,3	12,0	14,4	13,5	0,9	0,7	4,1
Slovenia	-8,0	1,4	-0,2	5,9	7,3	8,2	0,9	2,1	2,1
Spagna	-3,7	-0,1	0,7	18,0	20,1	21,7	-0,2	2,0	3,1
<b>Uem</b>	<b>-4,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>9,6</b>	<b>10,1</b>	<b>10,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>
Bulgaria	-5,5	0,4	1,7	6,8	10,2	11,2	2,5	3,0	3,4
Danimarca	-5,8	1,3	1,0	6,0	7,5	7,6	1,1	2,2	2,7
Lettonia	-17,7	-0,3	5,5	17,1	18,7	15,4	3,3	-1,2	4,2
Lituania	-14,8	1,4	5,9	13,7	17,8	15,4	4,2	1,2	4,1
Polonia	1,6	3,9	4,3	8,2	9,6	9,7	4,0	2,7	3,9
Regno Unito	-4,4	2,1	0,7	7,6	7,8	8,0	2,2	3,3	4,5
Repubblica Ceca	-4,7	2,7	1,7	6,7	7,3	6,7	0,6	1,2	2,1
Romania	-6,6	-1,6	2,5	6,9	7,3	7,4	5,6	6,1	5,8
Svezia	-5,0	6,1	3,9	8,3	8,4	7,5	1,9	1,9	1,4
Ungheria	-6,8	1,3	1,7	10,0	11,2	10,9	4,0	4,7	3,9
<b>Ue</b>	<b>-4,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>9,0</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>

Fonte: Eurostat

(a) Valori concatenati; variazioni percentuali.

(b) Tassi armonizzati.

(c) Indice armonizzato dei prezzi al consumo, variazioni percentuali.

### 1.1.3 Economie emergenti in decelerazione

A fronte della crisi europea e giapponese, i paesi emergenti hanno nuovamente assunto, pur in una fase di generale rallentamento, il ruolo di principale motore della crescita internazionale. Anche per queste economie, tuttavia, si stanno delineando percorsi diversificati, in particolare nell'ultima parte del 2011 e nel primo scorcio di 2012. Da un lato, India, Corea, Russia e Polonia hanno evidenziato segnali di rafforzamento; dall'altro, Brasile e Cina hanno manifestato una tendenza alla decelerazione.

Proprio il rallentamento dell'economia cinese (8,1 per cento la crescita nel primo trimestre, dall'8,9 per cento del trimestre precedente) rappresenta un elemento rilevante per l'evoluzione dello scenario internazionale. Tale tendenza appare, tuttavia, la naturale conseguenza della debolezza della domanda dei paesi avanzati, alla luce di un modello di sviluppo fortemente connotato dalla vocazione all'esportazione. A fronte di un indebolimento dello stimolo esterno, le preoccupazioni riguardano ora la tenuta della domanda interna: infatti, gli investimenti, altro pilastro dello sviluppo degli ultimi anni, hanno registrato un raffreddamento, in particolare per le componenti delle infrastrutture (trasporti) e del settore manifatturiero (produzione di metalli e macchinari). Le autorità cinesi hanno peraltro adottato misure volte a contenere l'espansione del settore immobiliare, con l'obiettivo di contrastare il manifestarsi di una possibile bol-

La debolezza dei paesi avanzati alla base del rallentamento cinese



la speculativa. L'andamento delle importazioni, con un rallentamento non solo dei beni intermedi ma anche di quelli finali, sembra testimoniare una moderazione della domanda interna, che potrebbe però essere stimolata nei prossimi mesi da un calo dell'inflazione. Nonostante obiettivi più stringenti sul deficit (1,5 per cento del Pil previsto nel 2012, rispetto al 2,0 per cento del 2011) la politica fiscale sembra orientata a sostenere misure di welfare per istruzione, cultura, sanità. Uno spostamento, pur lento, del modello di sviluppo cinese verso un maggiore contributo della domanda interna non può che essere valutato positivamente.

#### 1.1.4 Gli interventi di politica economica

Il 2011 ha visto un cambiamento nell'intonazione di politica economica, in particolare nei paesi avanzati. Se nel 2010 il mix espansivo (sia di politica monetaria sia fiscale) aveva permesso un recupero dei livelli di produzione e commercio vicini a quelli prevalenti prima della crisi del 2009, nel corso dello scorso anno la politica fiscale ha virato in senso restrittivo, mentre l'azione delle autorità monetarie ha continuato a svolgere un ruolo rilevante di sostegno al ciclo. Nell'area dell'euro l'aggravarsi della crisi finanziaria e le difficoltà del settore bancario hanno spinto la Bce a operare sui mercati con misure eccezionali (due operazioni di finanziamento a tre anni a condizioni particolarmente vantaggiose), determinanti per scongiurare la più profonda crisi istituzionale dalla creazione dell'Unione economica e monetaria.

La restrizione fiscale è stata più accentuata in Europa...

Il massiccio utilizzo della leva fiscale per favorire l'uscita dalla recessione ha lasciato una pesante eredità in termini di saldi di finanza pubblica. Nel corso del 2011 i paesi avanzati hanno quindi intrapreso, con passo diverso, un cammino di risanamento, più accentuato in Europa rispetto agli Stati Uniti. In Europa, a causa della crisi di fiducia sulla sostenibilità dei debiti, si è proseguito nel processo di riforma della *governance* attraverso la proposta di misure di rafforzamento e monitoraggio fiscale finalizzato al consolidamento dei conti pubblici (istituzione del Semestre Europeo, riforma del Patto di stabilità e crescita, nuova procedura di sorveglianza multilaterale sugli squilibri eccessivi). Nei primi mesi del 2012, il rapido deteriorarsi della crisi ha determinato una forzata convergenza dei paesi membri verso la definizione di nuove regole, tramite l'approvazione del cosiddetto *fiscal compact*.<sup>3</sup>

Negli Stati Uniti il deterioramento dei conti pubblici ha causato nel corso del 2011 il declassamento del debito da parte delle agenzie di rating. L'avvicinarsi della scadenza elettorale per le elezioni presidenziali e i forti contrasti all'interno del Congresso hanno di fatto rimandato l'attuazione di misure restrittive alla seconda metà dell'anno in corso. Il bilancio per l'anno fiscale 2012 deve ancora essere approvato e sono state prorogate misure con un forte impatto sul deficit: il Congressional Budget Office (Cbo) ha stimato che nel 2012, a legislazione invariata (estensione del taglio della *payroll tax* e dei sussidi di disoccupazione), il deficit in rapporto al Pil si attesterebbe al 7,6 per cento.

#### 1.1.5 I rischi per l'evoluzione del ciclo internazionale

Dal quadro delineato emerge come l'evoluzione della crescita internazionale sia ancora caratterizzata da elevata incertezza. Un rischio rilevante potrebbe essere costituito dalla eventualità di uno shock petrolifero, in particolare legato alle tensioni con l'Iran, in grado di portare le quotazioni su livelli mai sperimentati. Il mantenimento del prezzo del Brent superiore ai 120 dollari a barile potrebbe, nel breve periodo, non rappresentare un problema, considerando che l'economia reale è influenzata maggiormente dal tasso di crescita che non dal livello del prez-

<sup>3</sup> Trattato sulla stabilità, coordinamento e governance nell'Unione economica e monetaria, firmato da 25 Stati dell'Ue il 2 marzo 2012.



zo del petrolio e che i primi mesi del 2012 hanno evidenziato incrementi di entità simile a quelli registrati nello stesso periodo dell'anno precedente. Tuttavia, il prolungamento di tale tendenza su un orizzonte temporale di medio termine potrebbe compromettere la ripresa economica mondiale. Nei paesi avanzati, tale scenario aggiungerebbe un ulteriore elemento negativo al già pesante condizionamento derivante dall'intonazione restrittiva delle politiche fiscali; nelle aree emergenti, i benefici per i paesi produttori di petrolio potrebbero essere compensati da minori introiti per le economie produttrici di materie prime industriali, più legate all'andamento del ciclo internazionale.

La ripresa statunitense, per quanto avviata, presenta numerosi elementi di incertezza. La dinamica dell'occupazione rimane modesta e la discesa del tasso di disoccupazione nasconde una forte diminuzione del tasso di partecipazione, determinata sia da fattori demografici, sia dall'ampliarsi del numero di individui "scoraggiati", che smettono di cercare lavoro. Il debito delle famiglie, per quanto considerevolmente diminuito, rimane ancora elevato, così come il debito federale, cosicché il processo di *deleveraging* non appare ancora compiuto. La politica fiscale, al momento condizionata dalla scadenza elettorale di novembre, virerà in senso restrittivo, sia a causa dei tagli di spesa già decisi, sia per la fine dei trasferimenti federali e per la scadenza dei tagli di imposta. Se tali misure non saranno prorogate oltre novembre 2012, secondo le stime del Cbo nel 2013 il deficit passerebbe al 3,8 per cento del Pil (cioè la metà del valore previsto per quest'anno) e l'impatto sull'economia reale sarebbe notevole. Qualora, invece, si arrivasse a una proroga anche parziale delle attuali misure di sgravi e agevolazioni, il sentiero di rientro dei saldi di finanza pubblica potrebbe risultare troppo lento.

In Europa, anche se la contrazione del prodotto dovrebbe rimanere concentrata tra la seconda metà del 2011 e il primo semestre del 2012, la ripresa si annuncia di debole intensità. La Germania, grazie alla maggiore capacità di catturare gli stimoli esterni provenienti dalla domanda internazionale, sembra avere migliori possibilità di proseguire nella fase espansiva; nel resto dei paesi europei la domanda interna rimarrà pesantemente condizionata dall'andamento negativo del mercato del lavoro e dal rigoroso percorso di risanamento della finanza pubblica. Nel confronto con altre fasi di ripresa ciclica europea (primi anni Settanta, Ottanta e Novanta), quella attuale si configurerebbe come la più lenta, mentre rischia di allargarsi ulteriormente, proseguendo nella tendenza in atto dal 2009, la forbice tra paesi della *core Europe* e quelli "periferici". Questi ultimi rimangono ancora esposti al riaffiorare di tensioni sul fronte finanziario, testimoniate dal nuovo ampliarsi nei primi giorni di aprile dei rendimenti sui titoli decennali rispetto a quelli tedeschi.

Eventuali ulteriori turbolenze finanziarie potrebbero costituire un fattore di rischio anche per le economie emergenti, già in fase di rallentamento. Fuoriuscite di capitali avrebbero conseguenze sul cambio, amplificando l'impatto inflazionistico degli aumenti delle materie prime e la probabilità di azioni di restrizione monetaria. A differenza dei paesi avanzati, tuttavia, le economie emergenti hanno a disposizione ancora estesi margini di manovra in termini di politica fiscale e monetaria per continuare a sostenere il ciclo.

L'incertezza alimentata dalle ancora elevate quotazioni del petrolio...

... dalla gradualità della ripresa statunitense...

... e dalla fragilità di quella europea

### 1.2 L'economia italiana in brusca frenata

Il ciclo italiano ha risentito del deterioramento delle condizioni di domanda internazionali e dell'impatto negativo della crisi del debito sovrano. La severità delle misure fiscali attuate, le difficoltà del mercato del lavoro, la diminuzione del potere d'acquisto delle famiglie hanno determinato una stagnazione dei consumi in termini reali. Gli investimenti hanno risentito da un lato della caduta dell'attività produttiva e, soprattutto, del riaffiorare di forti incertezze sulle prospettive di crescita, in un contesto di quote elevate di capacità produttiva inutilizzata,



## L'ISTAT ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR: UN INDICATORE SINTETICO DEL CLIMA DI FIDUCIA DELLE IMPRESE ITALIANE

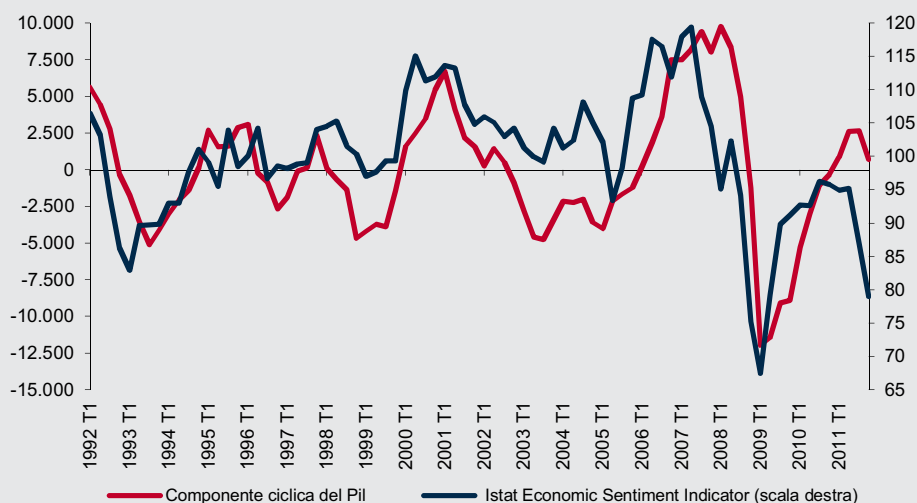
Gli indicatori del clima di fiducia delle imprese, che l'Istat diffonde mensilmente, costituiscono uno strumento utile per monitorare l'evoluzione dell'attività economica di ciascun settore. A essi è riconosciuta la capacità di cogliere, con elevata tempestività, gli andamenti effettivi e le attese degli operatori, anticipando in molti casi le inversioni di tendenza dello specifico ciclo settoriale. Data la numerosità delle variabili rilevate nel corso delle indagini e degli indicatori disponibili, è pratica corrente costruire, a partire dalle proprietà dei singoli indicatori settoriali, indici aggregati<sup>1</sup> che costituiscono una misura sintetica del clima di fiducia delle imprese e sono in grado di fornire segnali coincidenti o anticipatori dei movimenti del ciclo economico.

In questa sede si presenta un nuovo indicatore sintetico mensile, proveniente dall'aggregazione del clima di fiducia calcolato per industria, costruzioni,

commercio e servizi, il quale, oltre ad essere una misura complessiva dello stato di fiducia del comparto produttivo, presenta caratteristiche interessanti in termini di capacità di cogliere anticipatamente le fluttuazioni dell'attività aggregata. Seguendo la prassi affermatasi a livello europeo, tale indicatore è stato chiamato Istat Economic Sentiment Indicator (Iesi). La sintesi è effettuata calcolando la media aritmetica ponderata<sup>2</sup> di tutte le variabili (nel complesso 11) che compongono i quattro indici settoriali di fiducia attualmente prodotti. I pesi settoriali impiegati nell'aggregazione sono basati sul livello del 2010 del relativo valore aggiunto.<sup>3</sup>

Per valutare la capacità informativa dell'indicatore, in particolare rispetto all'evoluzione ciclica dell'economia, sono state analizzate la coerenza temporale, la conformità e le proprietà previsive che lo Iesi presenta rispetto alla componente ciclica del Pil,<sup>4</sup> assunta

Figura 1 Istat Economic Sentiment Indicator (Iesi) e componente ciclica del Pil - Anni 1992-2011



Fonte: Istat, Elaborazione su dati Istat, Conti economici nazionali e Indagini sulla fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzioni, del commercio al dettaglio e dei servizi

<sup>1</sup> La Commissione europea elabora l'indicatore "Economic Sentiment Indicator (Esi)" come sintesi delle indicazioni fornite dalle indagini mensili sulle imprese e sui consumatori. Si veda Commissione europea Directorate General for Economic and Financial Affairs (ECFIN) (2012).

<sup>2</sup> Per verificare la robustezza dei risultati e l'utilità di approcci alternativi, nella costruzione dell'indicatore sintetico sono stati sperimentati anche metodologie più complesse e, in particolare, l'analisi fattoriale statica e quella delle componenti principali. L'indicatore basato sulla combinazione lineare degli indicatori settoriali è risultato essere, tra quanti elaborati, quello caratterizzato dalla migliore performance rispetto alla serie della componente ciclica del Pil, scelta quale serie di riferimento.

<sup>3</sup> Valore aggiunto ai prezzi base (classificati secondo Ateco2007), valori concatenati (anno di riferimento 2005).

<sup>4</sup> La componente ciclica della serie del Pil (ai prezzi di mercato, destagionalizzata, concatenata in base 2005) è stata ottenuta utilizzando il filtro Hodrick-Prescott nella sua versione standard per serie trimestrali. Tutti i test statistici ed econometrici utilizzati per valutare la performance di ogni indicatore calcolato, sono stati effettuati considerando quali possibili serie di riferimento anche quella del valore aggiunto, ottenuta come somma dei valori aggiunti dei singoli settori di indagine, e quelle delle differenze congiunturali e tendenziali del Prodotto interno lordo. Tali prove, tuttavia, hanno portato a risultati meno significativi di quelli qui presentati.

come serie di riferimento. Le due serie presentano movimenti ciclici comuni già dalla semplice ispezione grafica (Figura 1) e i risultati ottenuti dall'analisi della cronologia ciclica<sup>5</sup> confermano tale relazione.

In particolare, la cronologia individuata sulle due serie è caratterizzata da punti di svolta piuttosto allineati, specialmente dal 2003 in poi. Il numero di cicli è lo stesso e la durata media delle fasi di espansione e recessione appare piuttosto simile. Inoltre, l'indicatore di clima sembra anticipare i punti di svolta del ciclo del Pil, mostrando un anticipo medio particolarmente marcato in corrispondenza dei punti di massimo (lo lesi anticipa ampiamente i punti di svolta superiori del ciclo del Pil registrati nel primo trimestre 1996, nel primo trimestre 2001 e nel primo trimestre 2008). Con riferimento alla coerenza direzionale l'indicatore cattura correttamente il segno della variabile di riferimento nel 62 per cento dei casi (Tavola 1).

In estrema sintesi, la correlazione<sup>6</sup> tra lesi e ciclo del Pil risulta elevata (0,66, in termini contemporanei) e, a ulteriore conferma delle proprietà leading

già segnalate dalla datazione, essa raggiunge un massimo (0,77) quando l'indicatore è considerato con un trimestre di anticipo. Lo lesi, inoltre, sembra causare, nell'accezione di Granger, l'andamento del Pil: i risultati dell'esercizio di previsione in sample portano, infatti, ad un netto rifiuto dell'ipotesi nulla di non causalità.

In conclusione, sulla base dei risultati forniti, l'indicatore di fiducia elaborato può considerarsi anticipatore dell'andamento ciclico del Pil. Considerando la fase ciclica più recente, per lo lesi si rileva un punto di svolta negativo nel terzo trimestre 2010 e una caduta accentuata nella seconda parte del 2011. La componente ciclica del Pil invece presenta un calo solo alla fine del 2011 (Figura 1) e ancora non individua una svolta (Tavola 1). È tuttavia possibile che quest'ultima venga collocata intorno alla metà del 2011 nel momento in cui sarà diffuso anche il dato del primo trimestre del 2012 che, sulla base delle informazioni ad ora disponibili, sarà caratterizzato da un'ulteriore flessione dell'attività.

**Tavola 1 Conformità e coerenza direzionale lesi/Componente ciclica del Pil - Anni 1992-2011**

DATAZIONE CON BRY-BOSCHAN	Pil	lesi
Numero cicli	5,0	5,0
Durata media cicli (min/min) (a)	12,4	12,8
<i>Espansione media</i>	7,8	7,0
<i>Recessione media</i>	4,6	5,6
Punti di svolta		
Min	1993 t3	1993q1 t1
Max	1996 t1	1994q4 t4
Min	1996 t4	1995q2 t2
Max	1997 t4	1998q2 t2
Min	1998 t4	1999q1 t1
Max	2001 t1	2000q2 t2
Min	2003 t3	2003q3 t3
Max	2004 t3	2004q3 t3
Min	2005 t1	2005q2 t2
Max	2008 t1	2007q2 t2
Min	2009 t1	2009q1 t1
Max	-	2010q3 t3
Ritardo/anticipo medio rispetto al Pil (in trimestri o frazioni di trimestre)		
Punti di svolta		-1,4
Punti di minimo		-1,0
Punti di massimo		-1,8
Coerenza direzionale		0,620

Fonte: Elaborazione su dati Istat  
(a) In trimestri.

<sup>5</sup> La determinazione dei punti di svolta delle serie è stata effettuata ricorrendo ad un adattamento della procedura Bry-Boschan ai dati trimestrali proposta da Harding e Pagan (2002).

<sup>6</sup> La relazione tra le due serie è stata valutata anche considerando i risultati dell'analisi di correlazione incrociata e il test di Granger, verificando le proprietà previsive dello lesi fuori dal campione, in base ai valori del test di Theil.



Il Pil italiano  
in contrazione  
nel secondo  
semestre del 2011

dall'altro delle difficoltà per le imprese nell'accesso al credito bancario, riemerse nell'autunno. La debolezza della domanda interna si è riflessa in un forte ridimensionamento delle importazioni di beni e servizi che, a fronte di una crescita delle esportazioni ancora significativa, ha dato luogo a un rilevante contributo positivo alla crescita della domanda estera netta.

Nel 2011 il Pil in volume ha segnato una crescita dello 0,4 per cento, con un deciso rallentamento rispetto alla dinamica dell'anno precedente (+1,8 per cento). Nonostante l'incremento degli ultimi due anni, l'attività economica nel 2011 non ha ancora recuperato il livello registrato prima della crisi del 2008-2009 (Tavola 1.3).

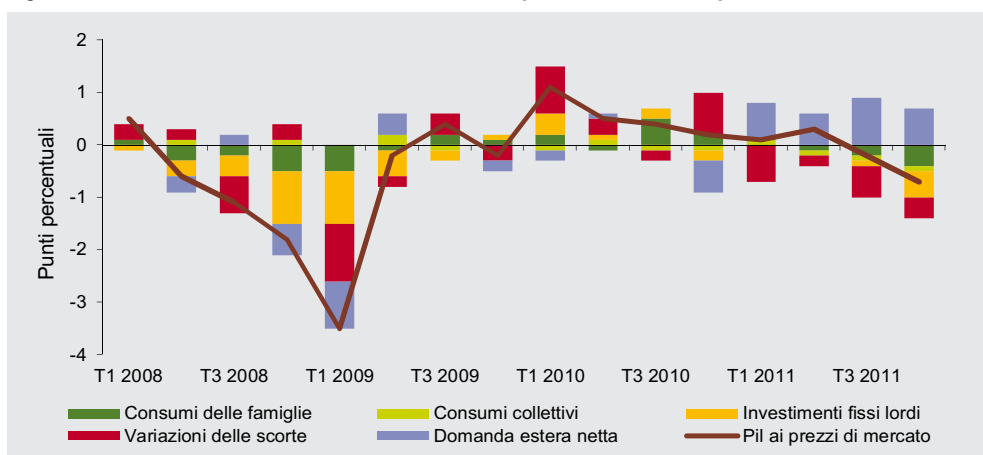
La dinamica congiunturale del Pil, misurato al netto della stagionalità e degli effetti di calendario, si è indebolita nella seconda parte dell'anno: alla tenue crescita del primo e secondo trimestre (rispettivamente +0,1 e +0,3 per cento) sono seguite due variazioni negative (dello 0,2 nel terzo e dello 0,7 per cento nel quarto) (Figura 1.3). Sulla base delle informazioni ad ora disponibili, confermate dall'andamento di un nuovo indicatore del clima di fiducia (si veda il Box "L'Istat Economic Sentiment Indicator: un indicatore sintetico del clima di fiducia delle imprese italiane") il primo trimestre sarà caratterizzato da un'ulteriore flessione dell'attività".

**Tavola 1.3 Conto economico delle risorse e degli impieghi - Anni 2008-2011** (variazioni percentuali rispetto all'anno precedente, valori concatenati)

AGGREGATI	2008	2009	2010	2011
Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato	-1,2	-5,5	1,8	0,4
Importazioni di beni e servizi (Fob)	-3,0	-13,4	12,7	0,4
<b>Totale risorse</b>	<b>-1,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>3,9</b>	<b>0,4</b>
Consumi nazionali	-0,5	-1,0	0,7	0,0
Spesa delle famiglie residenti	-0,8	-1,6	1,2	0,2
Spesa sul territorio economico	-1,0	-1,8	1,2	0,4
Acquisti all'estero dei residenti (+)	6,0	-2,5	-3,3	-2,2
Acquisti sul territorio dei non residenti (-)	-3,3	-8,0	-0,2	2,9
Spesa delle amministrazioni pubbliche	0,6	0,8	-0,6	-0,9
Spesa delle istituzioni sociali private	-0,2	2,3	-0,4	0,9
Investimenti fissi lordi	-3,7	-11,7	2,1	-1,9
Costruzioni	-2,8	-8,8	-4,8	-2,8
Macchine e attrezzature	-5,9	-16,1	13,9	-1,5
Mezzi di trasporto	-2,9	-18,9	4,4	1,5
Beni immateriali	-0,5	-0,9	-0,1	-1,3
Variazione delle scorte	-	-	-	-
Oggetti di valore	-22,2	-29,3	11,0	1,1
Esportazioni di beni e servizi (Fob)	-2,8	-17,5	11,6	5,6

Fonte: Istat, Conti economici nazionali.

**Figura 1.3 Andamento del Pil e contributi delle componenti di domanda per l'Italia - Anni 2008-2011**



Fonte: Istat, Conti economici nazionali

### 1.2.1 Consumi frenati dalla contrazione del potere d'acquisto

Nel 2011 la variazione dei consumi finali in volume è stata nulla in media d'anno (era stata del +0,7 per cento nel 2010). Mentre la spesa delle Amministrazioni Pubbliche e delle Istituzioni sociali private ha fornito un apporto negativo di 0,2 punti percentuali alla crescita del Pil, quella delle famiglie residenti ha contribuito positivamente per un decimo di punto. Tali andamenti risentono anche dell'effetto delle manovre correttive sul reddito disponibile e sulla spesa delle Amministrazioni Pubbliche.

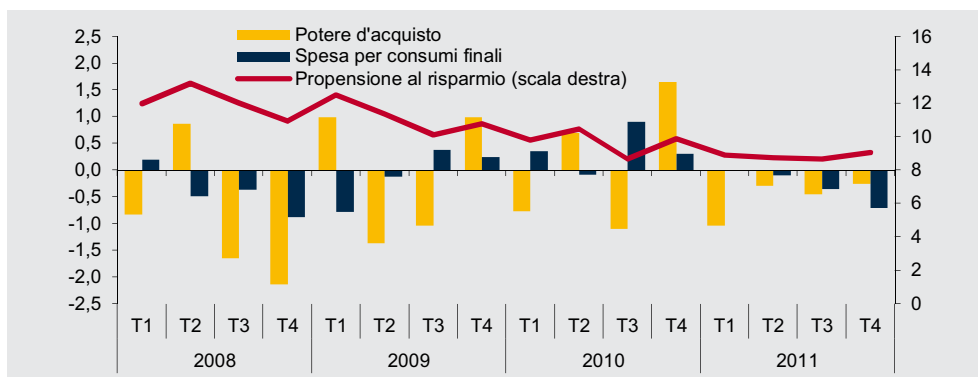
In valori correnti, il reddito disponibile è aumentato del due per cento (+1,1 per cento nel 2010), mentre la spesa per consumi finali è cresciuta del 2,9 per cento (+2,7 per cento nel 2010). A seguito del contemporaneo aumento dei prezzi si è determinata una contrazione del potere d'acquisto delle famiglie (cioè il reddito disponibile delle famiglie in termini reali) dello 0,6 per cento. Per compensare la diminuita capacità d'acquisto, le famiglie consumatrici hanno ridotto di 0,9 punti percentuali la propensione al risparmio (definita dal rapporto tra il risparmio lordo delle famiglie e il loro reddito disponibile), portandola all'8,8 per cento, il valore più basso dal 1990.

Nel corso dell'anno la dinamica in volume della spesa delle famiglie per consumi finali, ha evidenziato, dopo una stagnazione nel primo trimestre, una continua e via via maggiore contrazione (-0,1 per cento nel secondo trimestre, -0,4 per cento nel terzo e -0,7 nel quarto su base congiunturale). Il potere di acquisto delle famiglie è diminuito lungo tutto l'arco dell'anno, più intensamente nel primo trimestre (-1,0 per cento) in misura più moderata ma costante (intorno al -0,3 per cento) nei trimestri successivi (Figura 1.4). La caduta del potere d'acquisto del primo trimestre non si è immediatamente tradotta in una caduta dei consumi, grazie a un sensibile calo della propensione al risparmio delle famiglie (8,9 per cento dal 9,9 del quarto trimestre 2010), che è poi proseguito in misura più lieve (all'8,7 per cento nel secondo e terzo trimestre). Nella parte finale dell'anno la propensione ha invece registrato una leggera risalita (al 9,1 per cento), favorendo un'accelerazione della caduta dei consumi.

Per quanto riguarda l'andamento a breve termine, i segnali che provengono dagli indicatori anticipatori lasciano intuire il perdurare della debolezza dei consumi. L'indicatore mensile sul clima di fiducia dei consumatori, dopo una tenue ripresa nei primi mesi del 2012, ha evidenziato una nuova caduta in aprile, raggiungendo un livello inferiore al minimo toccato nel corso della crisi (il dato più basso dal 1996, inizio della serie storica). In aprile, come già negli ultimi mesi del 2011, la caduta è stata più accentuata per il clima generale, che sintetizza giudizi e aspettative sulla situazione economica del Paese, piuttosto che per la componente personale, che riguarda invece la situazione economica della famiglia. Quest'ultima nel tempo è risultata meno reattiva rispetto alle altre componenti dell'indice ma ha concorso all'evoluzione discendente della fiducia nelle più intense fasi recessive (si veda il Box "L'andamento del clima di fiducia dei consumatori nelle recenti fasi cicliche").

La propensione al risparmio risale leggermente a fine anno

**Figura 1.4** Propensione al risparmio, potere d'acquisto e spesa per consumi finali delle famiglie in volume - I trimestre 2005-IV trimestre 2011 (variazioni e valori percentuali)



Fonte: Istat, Conti economici nazionali



## L'ANDAMENTO DEL CLIMA DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI NELLE RECENTI FASI CICLICHE

L'indice del clima di fiducia dei consumatori si caratterizza per la capacità di fornire indicazioni anticipate circa l'evoluzione della spesa per consumi delle famiglie e del ciclo economico nel suo complesso. Un confronto tra gli andamenti dell'indicatore lungo le principali fasi cicliche osservate per l'economia italiana nel corso degli ultimi venti anni è presentato nella figura 1 in cui, per ciascun ciclo, si considera il punto di minimo e i sei trimestri immediatamente precedenti e successivi. L'analisi grafica mostra come, in ciascuna fase, la fiducia delle famiglie abbia anticipato il punto di svolta inferiore dell'economia italiana, ma in modo differenziato nel tempo. La correlazione tra l'indice e l'andamento del prodotto lordo è risultata elevata negli anni Novanta (circa il 60 per cento) e si è pressoché dimezzata negli anni Duemila. La di-

minuita correlazione è stata probabilmente determinata da un cambiamento nel comportamento dell'indicatore di fiducia che potrebbe aver incorporato effetti specifici delle singole fasi cicliche. Analisi empiriche hanno fornito evidenze a favore di tali ipotesi, osservando come le determinanti della fiducia siano differenziate a seconda del periodo temporale considerato.<sup>1</sup> Di conseguenza, per illustrare gli aspetti che hanno maggiormente contribuito all'andamento della fiducia delle famiglie lungo il ciclo economico, si propone un'analisi dei contributi che le singole componenti dell'indicatore hanno fornito alla sua dinamica complessiva.<sup>2</sup>

La figura 2 riporta, per ciascuna fase recessiva, l'apporto di ogni componente all'andamento complessivo dell'indicatore. La fase di contrazione

**Figura 1** Clima di fiducia dei consumatori lungo le più recenti fasi cicliche - (saldi trimestrali; minimo ciclico =100) (a) (b)



Fonte: Elaborazione su dati Istat

(a) Punti di minimo secondo la datazione ciclica Isco-Isae-Istat di cui a Istat (2011).

(b) L'asse orizzontale rappresenta una scala temporale in cui lo zero identifica il punto di minimo ciclico. I trimestri precedenti sono rappresentati con valori negativi, quelli successivi con valori positivi.

<sup>1</sup> Golinelli, R. e G. Parigi (2004). Analisi delle relazioni tra fiducia e fattori non esclusivamente economici sono in Locarno, A. e G. Parigi (1997) e in Malgarini, M. e P. Margani (2005).

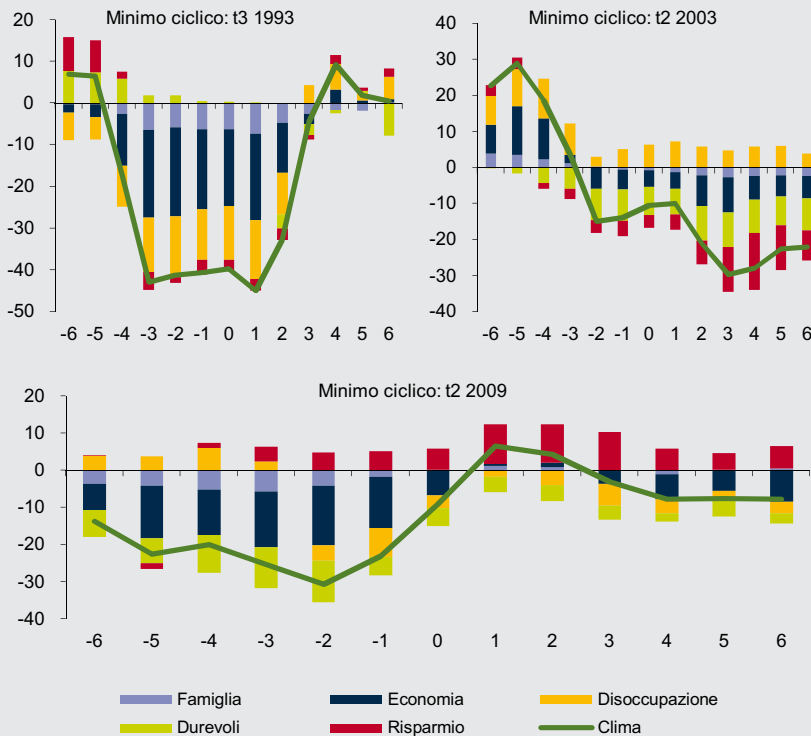
<sup>2</sup> Esse sono state ottenute a partire dalle nove serie alla base dell'indicatore e fanno riferimento, rispettivamente, alla situazione economica della famiglia ("Famiglia", ottenuta come media dei giudizi e delle attese sulla situazione economica della famiglia e dell'assessment sul bilancio familiare), alla situazione dell'economia in generale ("Economia", ottenuta come media dei giudizi e attese sulla situazione economica generale), alle attese di disoccupazione ("Disoccupazione"), alla convenienza di acquisto di beni durevoli ("Durevoli"), alle condizioni del risparmio ("Risparmio" ottenuta come media dei giudizi sulle opportunità e convenienze future a effettuare risparmi). Tali componenti e il clima di fiducia sono trasformati in termini di scostamenti dalle corrispondenti medie di lungo periodo. Per un'analisi relativa all'area euro si veda Bce (2012).

dell'economia osservata nella parte iniziale degli anni Novanta (con punto di svolta inferiore nel terzo trimestre 1993) è stata caratterizzata dalla marcata caduta dei consumi privati in termini reali e dal deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro, a causa di significativi processi di ristrutturazione del comparto industriale. Il clima di fiducia ha mostrato una contrazione particolarmente intensa, anticipando di tre trimestri il punto di minimo ciclico dell'economia. L'indice si è poi mantenuto stazionario su livelli storicamente bassi per i successivi quattro trimestri. I fattori che hanno maggiormente contribuito a questo andamento sono costituiti dal forte peggioramento del giudizio sull'economia in generale e dal rialzo delle aspettative di disoccupazione, ma anche il deterioramento della situazione economica e finanziaria della famiglia vi hanno concorso in misura rilevante. Le intenzioni di acquisto di beni durevoli hanno riflesso un marcato peggioramento, pressoché azzerando gli elevati livelli mostrati all'inizio della fase di contrazione. Questa componente non ha pertanto inciso in misura significativa sulla caduta della fiducia.

Nel corso della caduta ciclica dell'economia datata all'inizio degli anni Duemila, il clima di fiducia ha mo-

strato significative differenze rispetto ai precedenti episodi recessivi. In primo luogo, la fiducia delle famiglie ha continuato ad aumentare, pur in presenza di una diminuzione dei consumi privati. La flessione dell'indice ha avuto luogo soltanto a partire dall'inizio del 2002, in concomitanza con l'introduzione dell'euro. In termini delle componenti, il calo è stato dovuto al peggioramento dei giudizi sulla situazione economica generale e della famiglia e, in maggior misura, alla marcata riduzione delle intenzioni di acquisto di beni durevoli. Al contrario, le attese sulla disoccupazione hanno riflesso la tenuta del mercato del lavoro, mantenendosi sui livelli di lungo termine e rappresentando il solo elemento di sostegno della fiducia. Dopo una stazionarietà nel periodo più intenso della recessione, il clima di fiducia delle famiglie ha segnato un'ulteriore diminuzione, divergendo nuovamente dal Pil e dai consumi privati (che, in questo particolare episodio, sono risultati in ripresa già a partire dalla seconda metà del 2002). Accanto ai fattori indicati in precedenza, a questo nuovo calo ha contribuito anche la riduzione della convenienza e delle opportunità di risparmio, che avrebbero risentito degli effetti connessi alla significativa espansione dei mutui e del credito al consumo. È inoltre probabile

**Figura 2** Clima di fiducia dei consumatori e contributi delle componenti lungo le più recenti fasi cicliche (saldi percentuali; scostamenti rispetto alle medie di lungo periodo) (a) (b)



Fonte: Elaborazione su dati Istat

(a) Punti di minimo secondo la datazione ciclica Isco-Isae-Istat di cui a Istat (2011).

(b) L'asse orizzontale rappresenta una scala temporale in cui lo zero identifica il punto di minimo ciclico. I trimestri precedenti sono rappresentati con valori negativi, quelli successivi con valori positivi.



che alcune componenti del clima dei consumatori abbiano riflesso fattori diversi da quelli strettamente macroeconomici: secondo recenti evidenze empiriche, la caduta della fiducia all'inizio del 2002 avrebbe risentito degli effetti del changeover e, in particolare, del diffondersi tra i consumatori di percezioni di aumenti eccessivi dei prezzi. Mentre l'inflazione al consumo non ha mostrato significative variazioni, i giudizi delle famiglie sulla dinamica effettiva dei prezzi sono invece aumentati, aprendo un divario tra inflazione effettiva e percepita. Ciò avrebbe accentuato l'incertezza che caratterizza le fasi recessive e distorto la percezione dei consumatori sull'effettivo andamento dell'inflazione. In questo contesto, i consumatori avrebbero reagito con un forte contenimento della spesa per consumi, in particolare di durevoli, come segnalato dalla componente del clima di fiducia. Alla effettiva moderazione dei consumi privati ha fatto seguito un aumento della propensione al risparmio.

Alla fine degli anni Duemila l'indice di fiducia ha nuovamente acquisito una capacità anticipatrice dell'evoluzione dei consumi privati e dell'attività economica nel suo complesso. Il riallineamento al ciclo economico ha coinciso con la chiusura dello scostamento tra inflazione effettiva e percepita e tra quest'ultima e le attese dei consumatori sulla dinamica futura dei prezzi. A partire dall'inizio del 2007 i consumatori hanno correttamente rilevato l'accelerazione dell'inflazione, scontando una perdita di potere d'acquisto che ha concorso al peggioramento del clima di fiducia. La diminuzione dell'indicatore ha dapprima seguito la marcata riduzione del Pil e dei consumi privati per poi discostarsene, mostrando un significativo quanto inatteso aumento e anticipando di due trimestri l'inversione ciclica dell'economia. L'indice di fiducia non ha, pertanto, interamente riflesso l'eccezionale contrazione dell'attività economica, mostrando una caduta più contenuta (pari a circa il 12 per cento) a fronte di quelle registrate nelle due precedenti recessioni (in entrambi i casi, pari a circa il 20 per cento). Tale comportamento ha probabilmente incluso l'accresciuto ruolo delle percezioni

di inflazione come determinanti della fiducia delle famiglie: in un contesto in cui le dinamiche dei prezzi sono di nuovo correttamente previste, l'indice ha beneficiato della forte decelerazione dell'inflazione al consumo, passata dal picco di 4,1 per cento nel terzo trimestre del 2008 a una dinamica nulla nel terzo del 2009.

Con riferimento alle componenti, l'aumento della fiducia osservato dall'inizio del 2009 ha riflesso il miglioramento delle intenzioni di acquisto di beni durevoli e della situazione generale dell'economia e la riduzione delle attese di disoccupazione. I giudizi favorevoli sulla convenienza del risparmio hanno sostenuto la ripresa dell'indicatore, che si è riportato temporaneamente al di sopra dei livelli di lungo periodo. A tali percezioni non ha, tuttavia, fatto seguito un effettivo incremento dei risparmi precauzionali: al contrario, la più accentuata flessione del reddito disponibile rispetto alla spesa delle famiglie per consumi finali ha portato a un'ulteriore diminuzione del tasso di risparmio nel corso del 2009.

All'inizio del 2010 (punto 3 sull'asse orizzontale) il clima di fiducia è risultato di nuovo in deterioramento, soprattutto a causa dei giudizi meno favorevoli sulla situazione economica generale, al peggioramento delle attese di disoccupazione e alla diminuzione delle intenzioni di acquisto di durevoli. L'indice ha mostrato una sostanziale stabilità fino al secondo trimestre del 2011 per poi registrare una netta contrazione: la fiducia si è riportata su livelli inferiori a quelli della recessione del 2009 per effetto di un significativo peggioramento dei giudizi sulla situazione finanziaria della famiglia e sullo stato dell'economia. Considerando che, lungo le fasi cicliche considerate, i giudizi relativi alla situazione delle famiglie hanno mostrato una variazione meno ampia rispetto alle altre componenti e che l'evoluzione discendente della fiducia è stata più intensa nei momenti peggiori delle fasi recessive, è probabile che il recente andamento dal clima di fiducia possa preludere a un nuovo marcato indebolimento dell'attività economica nella prima metà dell'anno in corso.





La percezione della realtà economica dei consumatori, che non aveva colto l'entità della recessione del 2008-2009, sembra essere stata caratterizzata da un maggior pessimismo rispetto all'andamento effettivo dell'attività e, soprattutto, del mercato del lavoro (si veda l'analisi condotta nel Box "La conoscenza dei dati economici da parte dei consumatori italiani"). In questo contesto, è possibile che tali valutazioni sull'andamento dei prezzi e sullo stato dell'economia contribuiscano a condizionare negativamente i comportamenti di risparmio e consumo.

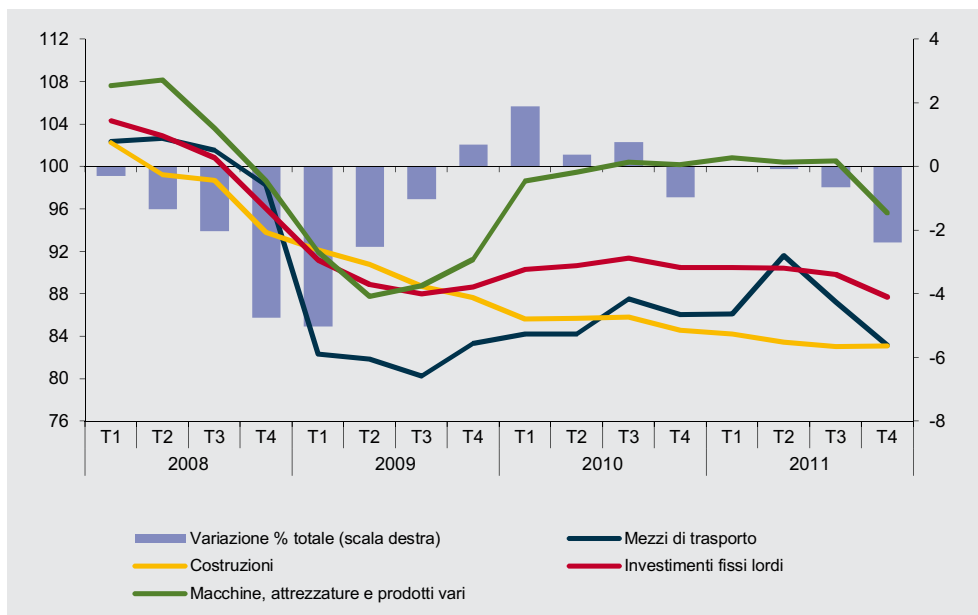
### 1.2.2 Investimenti penalizzati dalle difficoltà di accesso al credito

Nel 2011 gli investimenti fissi lordi sono diminuiti dell'1,9 per cento (erano cresciuti del 2,1 per cento nel 2010), sottraendo alla crescita 0,4 punti percentuali. La flessione è stata particolarmente rilevante per gli investimenti in costruzioni (-2,8 per cento), al quarto anno consecutivo di calo, e per quelli in macchinari e attrezzature (-1,5 per cento). Gli investimenti in mezzi di trasporto sono risultati, invece, in crescita (+1,5 per cento). Anche la variazione delle scorte ha contribuito negativamente alla crescita del Pil (-0,5 punti percentuali).

Il profilo congiunturale degli investimenti fissi lordi, stagnante nella prima metà dell'anno, è peggiorato fortemente nella seconda, con un calo dello 0,6 per cento nel terzo trimestre e una caduta del 2,4 per cento nel quarto, in coincidenza con il deteriorarsi delle condizioni di domanda interna e internazionale (Figura 1.5). Sia gli acquisti di macchinari, sia quelli in mezzi di trasporto hanno subito forti diminuzioni nella parte finale dell'anno (-4,9 per cento nel quarto trimestre per i macchinari, -4,8 e -4,6 per cento, rispettivamente, nel terzo e nel quarto trimestre per i mezzi di trasporto). Differente è risultata la dinamica degli investimenti in costruzioni, che hanno subito una contrazione nei primi tre trimestri dell'anno (-0,4, -1,0 e -0,5 per cento rispettivamente) per poi segnare un minimo recupero nel quarto (+0,1 per cento). Il tasso di investimento (definito dal rapporto tra investimenti fissi lordi delle società non finanziarie e valore aggiunto lordo del settore ai prezzi base) in media d'anno è stato pari al 22,3 per cento, stabile rispetto dell'anno precedente. In corso d'anno, tale tasso ha mostrato una flessione a partire dal secondo trimestre, fino a raggiungere un valore del 21,8 per cento nel quarto (Figura 1.6).

Nella parte finale dell'anno forte calo degli investimenti

**Figura 1.5 Investimenti fissi lordi - Anni 2008-2011** (numeri indice base 2005=100 e variazioni percentuali rispetto al trimestre precedente, valori concatenati)



Fonte: Istat, Conti economici nazionali



## LA CONOSCENZA DEI DATI ECONOMICI DA PARTE DEI CONSUMATORI ITALIANI

Le decisioni economiche dovrebbero, in teoria, basarsi su un'informazione completa, diffusa in modo omogeneo ed elaborata razionalmente dai cittadini (Blinder e Krueger, 2004). Uno dei principali ruoli della statistica ufficiale dovrebbe essere quello di contribuire il più possibile allo sviluppo di una conoscenza condivisa sullo stato attuale e sull'evoluzione di una società (Giovannini et al., 2008). La crisi finanziaria ha però confermato che non sempre gli agenti riescono a tradurre l'informazione statistica disponibile in conoscenza: secondo Reis (2006), costi di acquisizione (anche impliciti) non nulli e bassa utilità percepita dell'informazione statistica potrebbero far sì che gli individui scelgano razionalmente di essere "disattenti", decidendo di aggiornare in modo discreto, anche ad intervalli temporali lunghi, il proprio set informativo. Sulla base di tali considerazioni, a partire dal 2007 all'interno dell'indagine sulla fiducia dei consumatori sono state inserite, con frequenza annuale, alcune domande relative alla effettiva conoscenza dei principali dati economici. Le domande riguardano l'an-

damento recente del Pil, dell'inflazione e della disoccupazione; ogni domanda contiene una breve definizione, un riferimento al produttore dei dati e la domanda vera e propria riguardante la conoscenza numerica. Gli intervistati possono scegliere di rispondere, indicare di non essere in grado di fornire una risposta esatta o rifiutarsi di rispondere. Una mancata risposta può, a sua volta, dipendere alternativamente da una conoscenza inadeguata del dato più recente o della statistica in generale; nel secondo caso, l'intervistato indica di non aver sentito recentemente parlare della statistica in questione.<sup>1</sup> Una conoscenza inadeguata del dato recente è interpretabile come un indizio di "aggiornamento discontinuo" dell'informazione, mentre la mancata consapevolezza della diffusione del dato è interpretata come una vera e propria non conoscenza della statistica stessa. Ai consumatori è anche chiesto di fornire una valutazione circa l'affidabilità e qualità dell'informazione economica e di indicare i principali canali attraverso i quali essa viene acquisita, nonché di

**Tavola 1** La conoscenza dei dati economici - Anni 2007-2012

Anno della rilevazione	2007	2009	2010	2011	2012	2007	2009	2010	2011	2012	2007	2009	2010	2011	2012
<b>VARIABILE ECONOMICA</b>	Prodotto interno lordo (Pil)					Inflazione					Disoccupazione				
<b>OGGETTO DELLA DOMANDA</b>	Prodotto interno lordo (Pil)					Inflazione					Disoccupazione				
	PERCENTUALI DI RISPOSTA														
Risponde	26,0	23,1	19,9	33,7	33,8	31,6	23,6	17,4	26,0	29,4	31,2	22,3	27,1	38,6	43,9
Non sa	71,5	73,3	78,8	63,7	64,6	66,1	73,6	73,1	61,9	63,7	66,3	75,1	66,3	55,0	52,6
<i>Ne ha sentito parlare ma non conosce il dato esatto</i>	....	43,6	....	....	42,0	....	49,0	....	....	42,9	....	50,4	....	....	41,5
<i>Non ne ha sentito parlare recentemente</i>	....	28,1	....	....	21,9	....	23,4	....	....	20,0	....	23,7	....	....	10,5
<i>Non sa</i>	....	1,6	....	....	0,7	....	1,3	....	....	0,8	....	0,9	....	....	0,5
Rifiuta di rispondere	2,5	3,6	1,3	2,5	1,6	2,4	2,8	9,5	12,1	6,9	2,5	2,6	6,7	6,5	3,5
	VALORI														
Media	2,7	-1,4	-1,0	0,1	-0,4	4,7	3,2	3,5	4,7	5,6	14,6	10,0	10,2	11,8	13,4
Mediana	2,0	-1,0	-1,0	0,0	0,0	2,4	2,5	2,0	2,4	3,3	10,0	8,0	9,0	10,0	12,0
1° quartile	1,5	-1,8	-3,0	-1,0	-1,0	2,0	1,8	1,2	1,8	3,0	7,0	6,0	8,0	8,0	9,0
3° quartile	2,4	-0,5	1,0	1,0	0,0	3,0	3,0	3,0	4,0	4,5	18,0	12,0	11,0	20,0	20,0
Deviazione standard	3,7	2,2	3,2	3,0	3,1	8,9	3,5	6,3	6,4	7,1	13,0	5,7	4,6	6,2	5,7
Dato ufficiale (a)	1,9	-1,0	-5,0	1,3	0,4	1,8	1,6	1,4	2,4	3,3	6,8	6,7	8,2	8,6	9,3

Fonte: Istat, Indagine sulla fiducia dei consumatori

(a) Le domande relative alla effettiva conoscenza dei principali dati economici sono state inserite annualmente nelle inchieste presso i consumatori dal 2007 al 2012, sempre nel mese di marzo, tranne nel 2010 quando sono state inserite in aprile. Per il Pil i dati ufficiali di riferimento sono quelli relativi all'anno precedente la rilevazione; per l'inflazione quelli relativi al mese precedente la rilevazione; per il tasso di disoccupazione sono i dati relativi all'ultimo trimestre diffuso prima della rilevazione per gli anni 2007-2010, all'ultimo mese diffuso prima della rilevazione per gli anni 2011-2012.

<sup>1</sup> La domanda relativa alla distinzione tra mancato aggiornamento e non conoscenza del dato è stata aggiunta soltanto nei questionari del 2009 e del 2012.



indicare se si avvalgono dell'informazione statistica nella formulazione di decisioni strategiche di risparmio e investimento finanziario.

La tabella 1 fornisce un quadro sintetico dei risultati delle indagini effettuate tra il 2007 e il 2012. Il tasso di risposta varia tra un massimo del 44 per cento per la domanda sulla disoccupazione ad un minimo del 17 per cento nel caso della domanda sull'inflazione nel 2010. Tra chi non è in grado di rispondere, prevalgono nettamente i "disattenti" che non aggiornano di frequente l'informazione (oltre il 40 per cento del campione nel 2012 per tutte e tre le statistiche oggetto di indagine); chi non ha sentito recentemente parlare dei dati in esame rappresenta comunque nel 2012 oltre il 20 per cento della popolazione.

La distribuzione delle risposte fornite è caratterizzata dalla presenza di numerosi valori estremi; la mediana può dunque essere considerata uno stimatore migliore dell'opinione aggregata dei rispondenti rispetto alla media, come si evince anche nella tabella dal confronto tra valori medi, mediani e dati effettivi. I consumatori italiani mostrano una conoscenza mediana adeguata del Pil nel 2007 e nel 2009, per poi sottovalutare fortemente la portata della crisi nel 2010 e risultare invece "pessimisti" nel 2011 e 2012. La mediana delle risposte fornite circa la disoccupazione è risultata invece sistematicamente più elevata del dato effettivo in tutti gli anni d'indagine; in particolare, nel 2012 il valore mediano delle risposte dei consumatori è pari al 13,4 per cento, ben superiore al 9,3 per cento registrato dall'ultimo dato disponibile al momento della rilevazione. Circa l'inflazione, infine, le risposte mediane sono state più alte del dato effettivo nel 2007-2010 e in linea con esso nel 2011 e 2012.

I dati confermano in buona parte una delle ipotesi alla base della teoria della "disattenzione razionale", secondo la quale l'attenzione è maggiore quando i dati sono particolarmente rilevanti e al centro della considerazione dei media: il tasso di risposta cresce, infatti, quando si manifestano maggiori tensioni dal lato dell'andamento dell'economia reale o dei prezzi. Conferme in questo senso giungono anche dall'au-

mento registrato tra il 2009 e il 2012 nella quota di consumatori che giudicano importante l'informazione economica e di chi ne fa uso nelle proprie decisioni strategiche. Sulla base delle risposte fornite, circa il 60 per cento degli intervistati dichiara inoltre di avere fiducia nell'affidabilità delle statistiche ufficiali. Prevengono, invece, giudizi negativi circa la qualità delle informazioni diffuse dai mezzi di comunicazione, con un netto miglioramento però registrato nella rilevazione del marzo 2012 (si veda tavola 2).

Il canale privilegiato dai consumatori per acquisire le informazioni economico-statistiche è la televisione, utilizzata nel 2012 da ben l'88 per cento degli intervistati (ogni intervistato aveva la possibilità di fornire sino a tre risposte). Seguono per importanza i giornali e periodici, Internet e la radio. L'informazione "privata", basata cioè sullo scambio di informazioni con amici e parenti, è utilizzata da circa il 10 per cento degli intervistati, una percentuale relativamente stabile nei quattro anni di indagine.

I dati confermano che la conoscenza dei fenomeni economici dei cittadini non è sempre adeguata. Tale informazione può essere rilevante per i policy maker e per i produttori di statistiche ufficiali. Per i primi, i risultati confermano la presenza di asimmetrie informative rispetto a fenomeni economici rilevanti, che possono causare soluzioni di equilibrio di mercato sub-ottimali, come sperimentato durante la recente crisi: in particolare, valutazioni particolarmente pessimiste sull'andamento dei prezzi o dello stato dell'economia possono contribuire a condizionare negativamente i comportamenti effettivi di risparmio e consumo.

Per i produttori di statistiche risulta confermato che continua ad essere necessario, ma non più sufficiente, fornire un'informazione di qualità su fenomeni aggregati: occorre, da un lato, favorire la trasformazione dell'informazione in conoscenza (anche con i moderni strumenti Ict) e, dall'altro, avvicinare quanto più possibile le statistiche alle effettive esigenze conoscitive dei cittadini, che spesso richiedono informazioni non solo sui macro-aggregati, ma anche sull'andamento delle realtà locali o di specifici segmenti dei mercati.

**Tavola 2** Qualità e affidabilità delle informazioni economiche e delle statistiche ufficiali

1) A suo giudizio, durante la recente crisi economico/finanziaria la qualità e l'affidabilità delle informazioni (diffuse dai mezzi di comunicazione) sullo stato dell'economia italiana è stata:

	Aprile 2010	Marzo 2011	Marzo 2012
Buona	8,5	7,2	14,8
Sufficiente	32,5	36,1	39,4
Carente	47,3	43,9	38,4
Non so	11,0	10,2	6,5
Rifiuta di rispondere	0,7	2,6	0,8

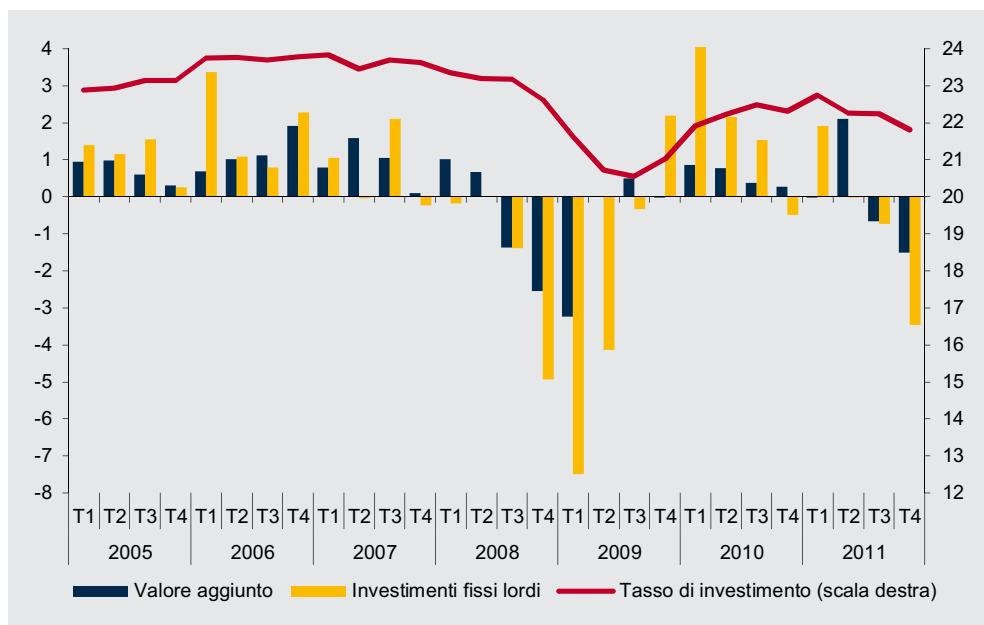
2) In generale, lei tendenzialmente ha fiducia oppure non ha fiducia nell'affidabilità delle statistiche ufficiali di cui abbiamo parlato (inflazione, Pil, disoccupazione)?

	Aprile 2010	Marzo 2012
Sì	59,4	60,4
No	33,9	33,2
Non so	6,7	6,4

Fonte: Istat, Indagine sulla fiducia dei consumatori



**Figura 1.6** Tasso di investimento delle società non finanziarie e tassi di crescita congiunturali delle sue componenti - I trimestre 2005- IV trimestre 2011 (variazioni e valori percentuali)

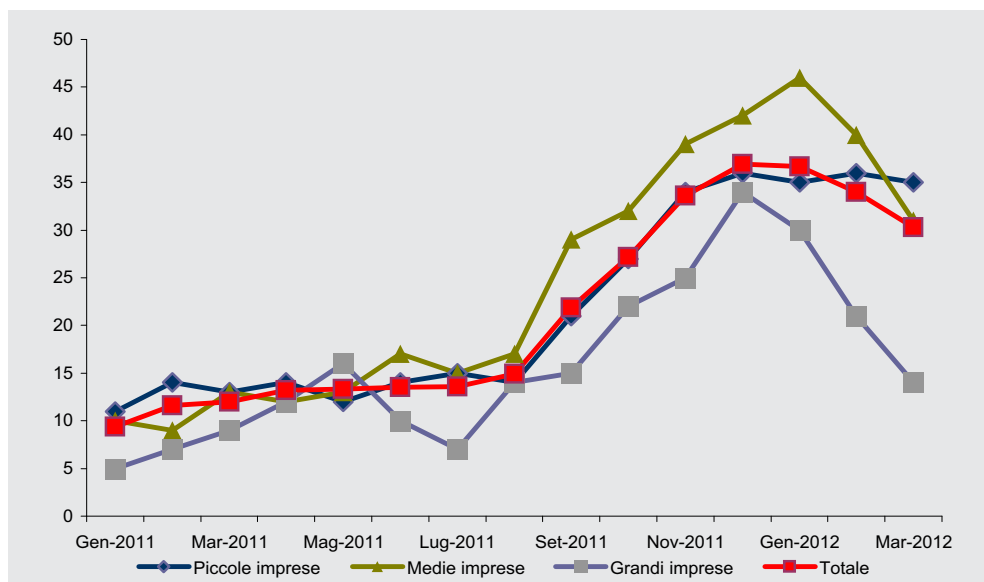


Fonte: Istat, Conti economici nazionali

Difficoltà di accesso al credito bancario nella percezione degli imprenditori...

La modesta attività di investimento è stata accompagnata da crescenti difficoltà di accesso al credito bancario. Anche a causa della ridotta dimensione media degli attori operanti nel sistema produttivo, per i quali l'accesso al mercato dei capitali è spesso precluso, il canale bancario assume in Italia una importanza particolarmente rilevante. L'indagine mensile Istat sulla fiducia delle imprese manifatturiere fornisce informazioni sulle condizioni di credito sperimentate dalle imprese italiane (Figura 1.7) e segnala come, nella seconda metà del 2011, la percezione

**Figura 1.7** Percentuale netta di imprese manifatturiere che sperimentano un peggioramento delle condizioni di accesso al credito, per dimensione aziendale (a) - Gennaio 2011-Marzo 2012



Fonte: Istat, Indagine sulla fiducia delle imprese manifatturiere

(a) La percentuale netta è data dalla differenza tra la percentuale delle risposte che indicano un delle condizioni di accesso al credito e la percentuale di quelle che indicano un miglioramento.



delle imprese sulle condizioni di credito sia peggiorata bruscamente. Al deterioramento delle condizioni creditizie si è associato, con qualche ritardo, un aumento della quota di imprese che si ritiene effettivamente razionata, soprattutto in senso forte (che cioè ha ricevuto un diniego della banca a concedere il finanziamento richiesto). Nei primi mesi del 2012, le valutazioni qualitative sulle condizioni di credito sono gradualmente migliorate, anche se la quota di imprese razionate si è attestata su livelli ben al di sopra del massimo raggiunto a dicembre 2011. Considerando il dettaglio dimensionale, la percezione di un aggravamento delle condizioni creditizie ha interessato soprattutto le imprese di piccola e di media dimensione, le quali, nel corso del 2011, si sono viste rifiutare in misura crescente il finanziamento da parte delle banche: la quota di razionamento in senso debole (cioè quando sono le imprese stesse a rinunciare al credito perché ritengono le clausole contrattuali troppo onerose) è rimasta, invece, sostanzialmente costante durante tutto il periodo considerato (Tavola 1.4). Tra le imprese che hanno comunque ottenuto credito, si segnala un incremento degli oneri del finanziamento, in particolare in termini di maggiori tassi di interesse.

Nei primi quattro mesi del 2012, le valutazioni delle piccole imprese sulle condizioni di accesso al credito si sono sostanzialmente stabilizzate, ma è cresciuta in misura marcata la quota di quelle razionate in senso forte. Graduali, ma significativi, segnali di allentamento delle restrizioni creditizie hanno riguardato le imprese di grande e, soprattutto, di media dimensione, a cui però non è seguito un affievolimento del fenomeno del razionamento – soprattutto in senso forte. Una maggiore selettività delle banche nel concedere prestiti alle imprese è un indice di corretto funzionamento del mercato creditizio quando è giustificata da un deterioramento della profitabilità e del merito di credito delle imprese; diviene invece un indice di *credit crunch* quando investe imprese economicamente “sane”. A tale proposito è stata svolta una analisi che, basandosi sui dati relativi all’andamento dell’attività economica delle imprese presenti nel campione, permette di classificare queste ultime in imprese “solide” e “in difficoltà”, rendendo possibile valutare in che misura la maggiore selettività delle banche nel concedere prestiti investa il primo gruppo di imprese (si veda il Box “L’accesso al credito per le imprese italiane: razionamento o *credit crunch*?”). Ebbene, rispetto alle condizioni prevalenti nel marzo 2008, nei comparti della manifattura e dei servizi sembrano emergere indizi di *credit crunch* tra la fine del 2011 e il primo trimestre 2012. In generale, la “solidità” dell’impresa ha un ruolo significativo

... in particolare per le piccole e medie imprese

Il problema del *credit crunch* per le imprese di manifattura e servizi

**Tavola 1.4 Razionamento in senso forte e in senso debole per dimensione aziendale - Gennaio 2011-Aprile 2012** (quota percentuale di imprese che si dichiarano razionate rispetto al totale del campione)

MESI	Razionamento forte				Razionamento debole			
	Totale	Piccola	Media	Grande	Totale	Piccola	Media	Grande
Gennaio 2011	2,1	2,6	0,4	2,0	0,3	0,3	0,5	0,0
Febbraio 2011	2,3	2,6	3,6	0,3	0,6	0,8	0,0	0,0
Marzo 2011	2,2	2,1	3,8	0,5	0,4	0,4	0,4	0,0
Aprile 2011	2,3	2,7	2,8	0,6	0,6	0,7	0,5	0,0
Maggio 2011	1,9	2,2	2,7	0,3	0,3	0,5	0,0	0,0
Giugno 2011	2,1	2,2	3,7	0,2	0,5	0,6	0,2	0,0
Luglio 2011	1,9	2,4	1,2	0,6	1,0	1,4	0,1	0,0
Agosto 2011	2,2	2,6	3,0	0,1	0,6	0,6	0,2	0,6
Settembre 2011	2,6	3,2	2,2	0,3	0,3	0,3	0,7	0,0
Ottobre 2011	2,9	3,3	3,0	0,7	0,7	0,7	0,3	1,0
Novembre 2011	3,7	4,0	4,2	0,5	0,8	0,8	1,2	0,2
Dicembre 2011	4,7	4,6	4,8	4,9	0,7	0,4	2,4	0,4
Gennaio 2012	4,2	4,4	5,3	2,3	0,9	0,9	1,2	0,4
Febbraio 2012	4,4	4,9	2,6	3,7	0,8	0,9	0,3	0,3
Marzo 2012	4,0	5,2	2,8	0,4	0,4	0,5	0,2	0,4
Aprile 2012	5,1	6,3	2,8	2,6	0,9	0,9	1,0	1,2

Fonte: Istat, Indagine sul clima di fiducia delle imprese manifatturiere

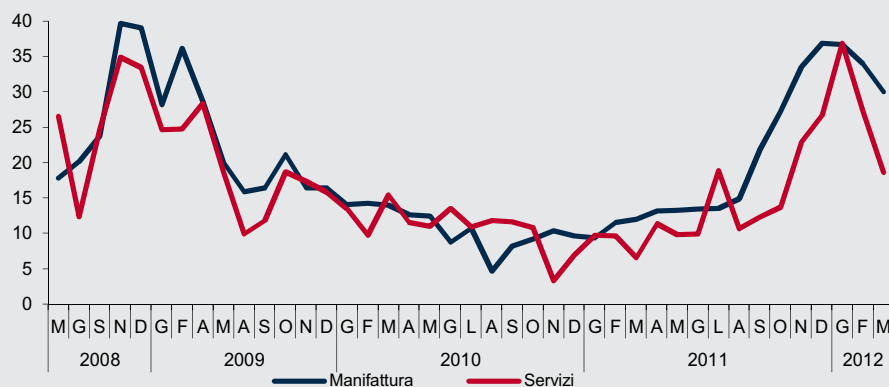


## L'ACCESSO AL CREDITO PER LE IMPRESE ITALIANE: RAZIONAMENTO O CREDIT CRUNCH?

L'accesso al credito rappresenta per le imprese un elemento essenziale per supportare l'operatività corrente, nonché per pianificare in modo sostenibile la crescita nel medio-lungo periodo. Negli ultimi quattro anni il normale svolgimento dei rapporti banca-impresa è stato condizionato da due distinti fenomeni: il primo, si riferisce al fatto che in presenza di problemi di sostenibilità dei propri bilanci, le banche sono divenute più prudenti nel concedere credito. Ciò è avvenuto ad esempio nei mesi a cavallo tra il 2008 e il 2009 – con il contrarsi degli scambi interbancari a seguito del fallimento di Lehmann Brothers – e, più recentemente, negli ultimi mesi del 2011, quando le tensioni sui debiti sovrani hanno peggiorato la patrimonializzazione degli istituti di credito nei paesi più colpiti. Il secondo è legato al fatto che l'incertezza e le ridotte prospettive di crescita dell'economia reale hanno diminuito la profittabilità delle imprese stesse, peggiorandone il merito di credito. La possibilità di accesso al credito bancario è particolarmente rile-

vante per il sistema produttivo italiano, caratterizzato dalla presenza di un numero elevato di piccole e medie imprese (Pmi) che, a differenza delle grandi, non hanno accesso immediato ai mercati dei capitali. In questo approfondimento si dà conto della recente dinamica di accesso al credito delle imprese italiane; successivamente, attraverso un esercizio econometrico, si cerca di distinguere le imprese "solide" da quelle "in difficoltà", per poter valutare in che misura la maggiore selettività delle banche nel concedere prestiti investa il primo gruppo e si caratterizzi, quindi, come un episodio di *credit crunch*. Indicazioni rilevanti sulle condizioni di credito sperimentate dalle imprese italiane provengono da alcune informazioni, di natura qualitativa, raccolte dalle indagini mensili Istat sulla fiducia delle imprese manifatturiere e dei servizi.<sup>1</sup> Tra l'ultimo trimestre del 2011 e gennaio 2012 la percentuale netta di imprese<sup>2</sup> che ha avvertito un peggioramento delle condizioni di accesso al credito, in debole crescita dalla metà del 2010, ha registrato in

**Figura 1** Percentuale netta di imprese che sperimentano un peggioramento delle condizioni di accesso al credito (a) - Anni 2008-2012 (b)



Fonte: Istat, indagine sul clima di fiducia delle imprese

- (a) La percentuale netta è data dalla differenza tra la percentuale delle risposte che indicano un peggioramento delle condizioni di accesso al credito e la percentuale di quelle che indicano un miglioramento.
- (b) Fino a novembre 2008 le domande sul credito avevano cadenza trimestrale (marzo, giugno, settembre). Da novembre 2008 diventano mensili. Nel 2009 per le imprese manifatturiere e dei servizi la rilevazione sul credito non è stata effettuata nei mesi di marzo, giugno e luglio.

<sup>1</sup> Le indagini, basate rispettivamente su campioni di 4.000 imprese manifatturiere e 2.000 imprese dei servizi, sono realizzate secondo il progetto armonizzato europeo, si veda in [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/db\\_indicators/surveys/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/index_en.htm). Le indagini su manifattura e servizi coprono interamente i rispettivi comparti, mentre quella sulle imprese dei servizi non comprende i servizi finanziari, e la sua copertura si limita ai comparti 49-53, 55-56, 58-63, 69-74, 77-82 della classificazione Ateco 2007. L'analisi è stata svolta anche per le 500 imprese delle costruzioni, tuttavia si è preferito non presentare i risultati ottenuti perché condizionati da un break nella rilevazione a fine 2011.

<sup>2</sup> La percentuale netta è data dalla differenza tra la percentuale delle risposte che indicano un peggioramento delle condizioni di accesso al credito e la percentuale di quelle che indicano un miglioramento. Corrisponde al saldo con segno cambiato rispetto a quanto normalmente pubblicato.



entrambi i settori un'impennata, riportando l'indicatore su livelli compresi tra il 35 e il 45 per cento, paragonabili a quelli osservati nei mesi più severi della crisi creditizia (autunno 2008) (Figura 1); e nel caso dei servizi si tratta della percentuale più elevata da quando viene effettuata l'indagine. Al miglioramento in corrispondenza dei primi mesi del 2012 potrebbe avere contribuito anche il sostegno alla liquidità fornito dalle nuove operazioni dell'Eurosistema tra la fine del 2011 e l'inizio dell'anno in corso.

Nel complesso, all'aumentare della percezione delle difficoltà di accesso al credito non ha fatto seguito un incremento di pari dimensione nel numero di imprese effettivamente razionate. A marzo 2012 hanno dichiarato di non avere ottenuto il finanziamento richiesto il 5 per cento delle imprese manifatturiere e il 2,7 delle imprese dei servizi; si tratta di valori che, sebbene in crescita, rimangono inferiori ai picchi registrati nei primi mesi del 2009.

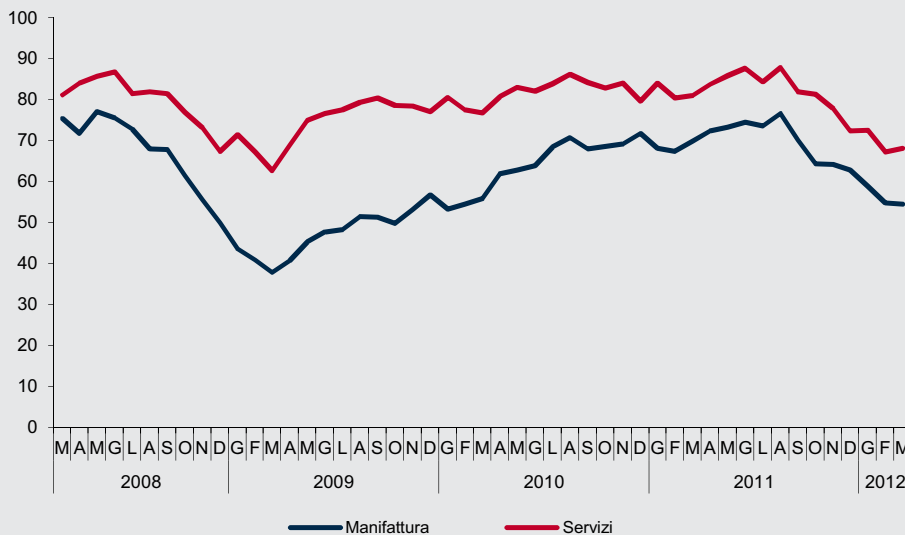
Una maggiore selettività delle banche nel concedere prestiti alle imprese è un indice di corretto funzionamento del mercato creditizio quando è giustificata da un deterioramento della profittabilità e del merito di credito delle imprese; diviene invece un indice di *credit crunch* quando investe imprese economicamente "sane". Per avere indicazioni sulla natura delle tensioni in corso nei rapporti tra banche e imprese, è quindi necessario tenere conto di tali distinzioni. A tal fine è stata effettuata una valutazione della condizione economica delle imprese sulla base dei quesiti qualitativi riguardanti il livello degli ordini e della domanda dell'impresa, il livello della sua produzione, l'adeguatezza della liquidità

in relazione all'attività corrente,<sup>3</sup> classificandole in imprese "solide" e "in difficoltà".

L'evidenza grafica (Figura 2) mostra come i recenti segnali di irrigidimento dell'offerta di finanziamento bancario e l'aumento della percentuale delle imprese razionate si siano accompagnate effettivamente a una diminuzione della quota di imprese classificate come "solide". La quota di imprese che presenta una soddisfacente condizione economica e produttiva è diminuita sia nella manifattura, sia nei servizi, rispettivamente ai livelli registrati nei primi mesi del 2010 e nel marzo 2009.

Per qualificare ulteriormente le caratteristiche della restrizione creditizia in corso, è stato adottato un approccio microfondato finalizzato all'elaborazione di un indicatore di *credit crunch* per i due macrosettori. La procedura prevede la stima, tramite due modelli probit a effetti casuali per dati panel (uno per settore), della probabilità che l'impresa dichiari di non avere ottenuto il credito richiesto (che sia quindi "razionata"), controllando per una serie di caratteristiche strutturali ed economiche dell'impresa stessa, quali la dimensione (in termini di addetti), l'attività di esportazione, l'appartenenza settoriale e la condizione economica. Attraverso queste variabili viene approssimato l'insieme di elementi che determinano la probabilità di razionamento dal lato della domanda nel mercato del credito. Ad esse si aggiungono dummies temporali mensili, i cui coefficienti, comuni a ogni impresa, rappresentano la stima dell'effetto, sulla probabilità che l'impresa sia razionata, dell'insieme dei fattori indipendenti dall'impresa stessa e afferenti al versante dell'offerta del credito.<sup>4</sup> I risultati delle stime

**Figura 2** Percentuale di imprese "solide" per macrosettori (percentuale sul totale del campione) - Anni 2008-2012



Fonte: Elaborazione su dati Istat

<sup>3</sup> A queste variabili è stata applicata una procedura di clustering che, basandosi sui dati relativi all'andamento dell'attività economica delle imprese presenti nel campione, permette di classificare queste ultime in "solide" o "in difficoltà".

<sup>4</sup> In questo senso si tratta di una prima approssimazione di un indicatore di *credit crunch*. Allo stesso tempo, la stima del modello consente di fornire un "profilo" delle imprese maggiormente soggette alla probabilità di essere razionate.



**Tavola 1** Principali determinanti della probabilità di essere razionati, per macrosettore - Anni 2008-2012

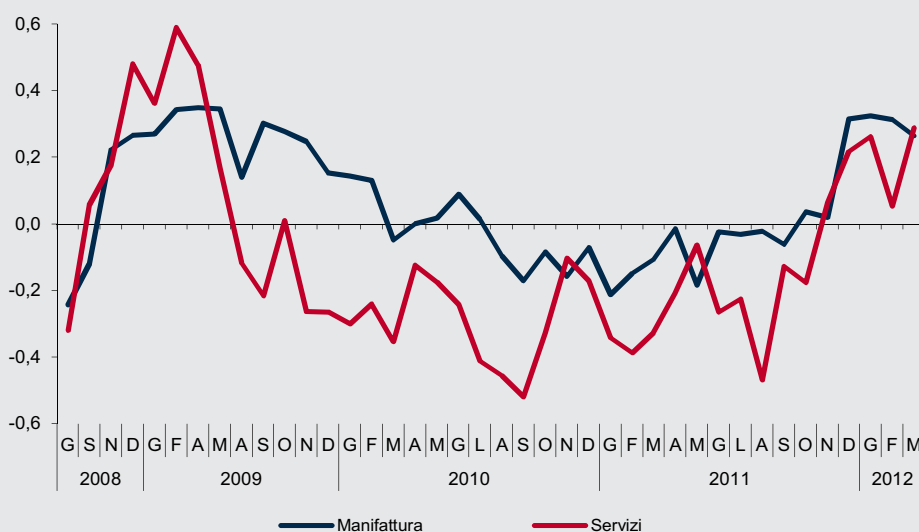
MANIFATTURIERE			SERVIZI		
	Coeff	Z-prob		Coeff.	Z-prob
Piccole	1,13	0,06	Piccole	0,52	0,06
Medie	0,78	0,21	Medie	0,24	0,44
Solide	-0,38	0,00	Solide	-0,03	0,91
PiccolexSolide	-0,04	0,36	PiccolexSolide	-0,31	0,25
MediexSolide	0,02	0,70	MediexSolide	-0,33	0,29
Mezzogiorno	0,25	0,00	Mezzogiorno	0,17	0,01
Esporta	0,81	0,18	Servizi postali	-0,51	0,10
PiccolexEsporta	-0,81	0,18	Telecomunicazioni	0,37	0,18
MediexEsporta	-0,69	0,26	Attività legali	-0,19	0,14
Alimentari	-0,24	0,10	Attività immobiliari	-0,14	0,45
Abbigliamento	0,26	0,05	Att. architettura/ingegn.	-0,23	0,08
Coke/raffinazione	-0,84	0,06	Ricerca e sviluppo	-0,29	0,11
Autoveicoli	0,44	0,01	Noleggio	0,39	0,03
Altri mezzi di trasporto	0,49	0,01	Editoria	-0,38	0,36
Dummies temporali	si		Dummies temporali	si	

Fonte: Elaborazione su dati Istat

(Tavola 1) hanno evidenziato come, nel periodo 2008-2012, le imprese di minore dimensione e quelle delle regioni meridionali e insulari presentino una maggiore probabilità di essere razionate. La "solidità" dell'impresa ha un ruolo significativo in sé nel ridurre la probabilità di non ottenere il credito richiesto a prescindere dalla dimensione dell'impresa, ma essere in buone condizioni economiche non compensa la penalizzazione dovuta alla dimensione. Al netto delle caratteristiche d'impresa, i coefficienti delle dummies temporali rilevano gli effetti delle componenti effettivamente legate al versante dell'offerta di credito (Figura 3). Rispetto alle condizioni preva-

lenti nel marzo 2008, in entrambi i comparti sembrano emergere effettivi indizi di *credit crunch* tra la fine del 2011 e il primo trimestre 2012. In un contesto che vede le imprese dei servizi mediamente più solide di quelle manifatturiere, le probabilità stimate di razionamento (Figura 4) sono superiori, in tutto il periodo di riferimento, per le imprese della manifattura mediamente del 60 per cento rispetto a quelle stimate per le imprese di servizi (del 40 per cento per le sole imprese solide). Tale differenza tende ad assottigliarsi nelle fasi di tensioni più marcate. Alla fine del 2011, in soli due mesi le probabilità stimate di razionamento tornano sui livelli dell'ultimo trimestre

**Figura 3** Indicatore di *credit crunch* per macrosettore (coefficienti delle dummies temporali della stima panel) - Anni 2008-2012 (a)(b)



Fonte: Elaborazione su dati Istat

(a) Il mese di riferimento è marzo 2008.

(b) Fino a novembre 2008 le domande sul credito avevano cadenza trimestrale (marzo, giugno, settembre). Da novembre 2008 diventano mensili. Nel 2009 per le imprese manifatturiere e dei servizi la rilevazione sul credito non è stata effettuata nei mesi di marzo, giugno e luglio.





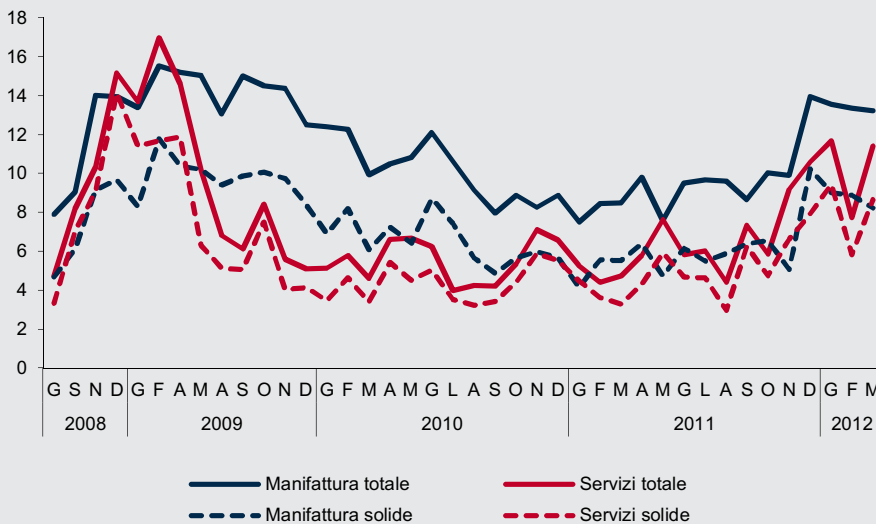
2009 per le imprese manifatturiere e ai livelli della prima metà del 2009 nel caso dei servizi, anche per le imprese economicamente solide.

Infine, proprio nell'industria manifatturiera è più evidente una asimmetria nel divario tra piccole imprese e resto del sistema: nelle fasi di irrigidimento dei criteri di offerta di credito, le probabilità di razionamento delle diverse classi dimensionali tendono a convergere, per divaricarsi invece nei periodi di alleviamento delle tensioni creditizie.

In sintesi, l'analisi descrittiva ha evidenziato una generale tendenza all'irrigidimento delle condizioni di accesso al credito praticate dal settore bancario nel corso del 2011; in particolare nell'ultimo trimestre, le

imprese di manifattura e servizi hanno avvertito un peggioramento, in misura paragonabile a quella osservata nei mesi più severi della crisi creditizia del 2009. Dall'analisi empirica si evince poi come, rispetto alle condizioni prevalenti nel marzo 2008, nei comparti analizzati sembrano emergere effettivi indizi di *credit crunch* tra la fine del 2011 e il primo trimestre 2012. In generale, la "solidità" dell'impresa ha un ruolo significativo autonomo nel ridurre la probabilità di non ottenere il credito richiesto a prescindere dalla dimensione dell'impresa, ma nei settori manifatturieri e dei servizi la penalizzazione dovuta alla dimensione non è pienamente compensata dall'essere in buone condizioni economiche.

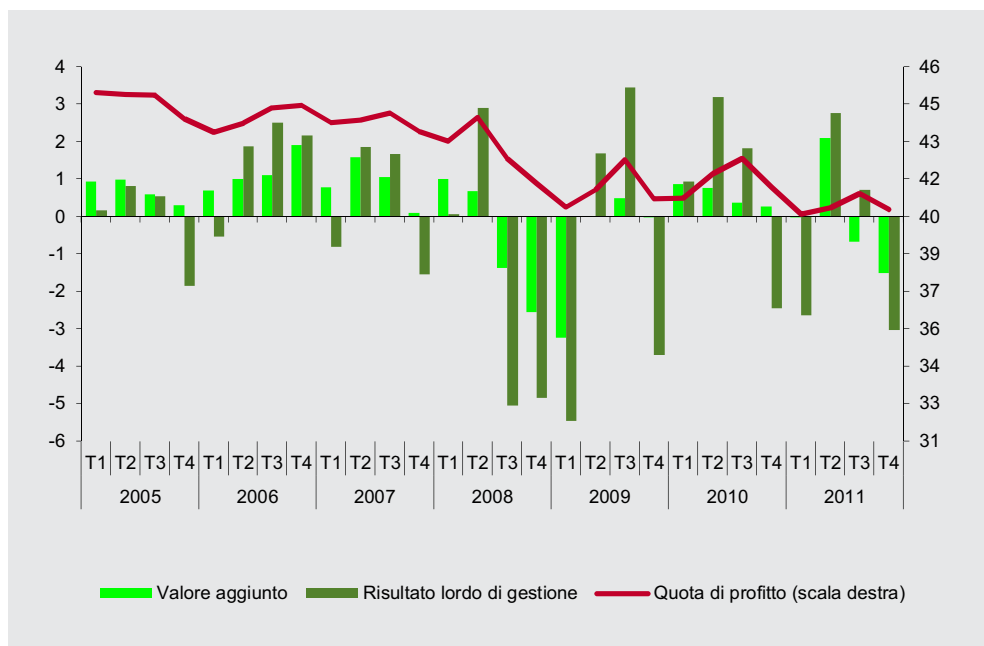
**Figura 4** Stima della probabilità di non ottenere il credito richiesto, per comparto e condizione economica delle imprese - Anni 2008-2012



Fonte: Elaborazione su dati Istat



**Figura 1.8** Quota di profitto delle società non finanziarie e tassi di crescita congiunturali delle sue componenti - I trimestre 2005-IV trimestre 2011 (Variazioni e valori percentuali)



Fonte: Istat, Conti economici nazionali

in sé nel ridurre la probabilità di rifiuto del credito richiesto a prescindere dalla dimensione dell'impresa, ma la penalizzazione dovuta alla dimensione non è pienamente compensata dall'essere in buone condizioni economiche.

Profitti in calo  
per le società  
non finanziarie

Un'altra indicazione delle difficoltà incontrate dal settore produttivo italiano è costituita dall'andamento delle quote di profitto. Dopo il calo che aveva caratterizzato la seconda metà del 2010, la quota di profitto delle società non finanziarie (data dal rapporto tra il risultato lordo di gestione e il valore aggiunto lordo a prezzi base) ha registrato nel 2011 una ulteriore riduzione (per 1,1 punti percentuali) attestandosi al 40,4 per cento. Tale calo è stato determinato da una flessione dell'1,2 per cento del risultato lordo di gestione, a fronte di una crescita dell'1,4 per cento del valore aggiunto del settore. Per quanto riguarda l'andamento in corso d'anno, la quota di profitti delle imprese ha toccato nel primo trimestre del 2011 il minimo dell'ultimo decennio (Figura 1.8), a cui si è di nuovo avvicinato nel quarto, dopo un temporaneo recupero.

### 1.2.3 Crescita sui mercati esteri e deficit commerciale

Tra le componenti di domanda, l'apporto più consistente alla crescita del prodotto nel 2011 è stato fornito dalla domanda estera netta. L'evoluzione delle esportazioni dell'Italia è stata positiva, ma ha risentito della marcata decelerazione degli scambi internazionali di beni e servizi: il rallentamento ha preso avvio nel primo trimestre dello scorso anno ed è proseguito per tutto il 2011. Nel quarto trimestre, la crescita delle vendite complessive in volume (+3,3 per cento la variazione tendenziale) è risultata pari a circa un terzo di quella registrata nel primo trimestre. Nel complesso del 2011, l'aumento è risultato pari al 6,3 per cento (circa la metà rispetto al 2010, che tuttavia faceva seguito alla rilevante caduta dell'anno precedente) ed è stato interamente sostenuto dalla componente dei beni, in presenza di una stazionarietà di quella dei servizi.

L'export italiano  
in linea con la  
media Ue

In un contesto di generale rallentamento della domanda mondiale, la performance delle vendite all'estero dell'Italia nel 2011 è risultata in linea con quella media dell'area euro, per la prima volta dall'introduzione della moneta unica: in particolare, la crescita delle esportazioni ita-



liane è risultata inferiore a quella della Germania e della Spagna, ma superiore a quella osservata per la Francia. Nello stesso periodo, le importazioni complessive hanno mostrato soltanto un moderato incremento (+1 per cento), a riflesso della marcata contrazione della domanda interna. Nel 2011, la domanda estera netta ha così contribuito alla crescita del prodotto lordo per 1,4 punti percentuali, compensando gli effetti negativi dovuti alla caduta delle principali componenti interne di domanda e, in particolare, della variazione delle scorte.

Anche l'interscambio commerciale ha registrato nel 2011 un tasso di espansione, in valore, molto più contenuto dell'anno precedente: il rallentamento è stato particolarmente marcato per le importazioni (+9,0 da +23,4 per cento del 2010), meno accentuato per le esportazioni (+11,4 dal +15,6 per cento). Nonostante ciò, nel 2011 i flussi di interscambio nominale hanno completamente recuperato i livelli del 2008: il valore a prezzi correnti delle esportazioni è risultato di quasi due punti percentuali superiore, mentre quello delle importazioni è più elevato di quasi cinque punti percentuali.

Il differenziale positivo di crescita nel valore delle esportazioni rispetto alle importazioni è attribuibile al maggior rialzo dei valori medi unitari delle merci importate (+10,9 per cento per cento, superiore di 3,8 punti percentuali a quello delle esportazioni) e alla crescita dei volumi esportati (+4,1 per cento) a fronte di una contrazione degli acquisti in quantità dall'estero (-1,6 per cento).

Benché si sia determinata una riduzione del deficit della bilancia commerciale, sceso da 30 miliardi nel 2010 a 24,6 miliardi, il disavanzo è rimasto però particolarmente elevato se comparato ai livelli precedenti la crisi internazionale. In particolare, il disavanzo commerciale è quasi raddoppiato tra 2008 e 2011, con un differenziale assoluto di 11,6 miliardi. Tale ampliamento trova spiegazione in una differente dinamica dei due flussi per i principali raggruppamenti di prodotti: per quanto riguarda i prodotti energetici, nel periodo 2008-2011, nonostante i forti rincari dei prezzi sul mercato internazionale, i livelli nominali dei flussi sono aumentati in modo contenuto sia all'import sia all'export a causa di una flessione dei volumi scambiati, determinando un contenuto aumento del deficit energetico (1,9 miliardi).

Più rilevante è stato invece l'effetto sul saldo commerciale della ricomposizione nella struttura dei flussi di prodotti non energetici: tra il 2008 e il 2011, infatti, il saldo si è ridimensionato per oltre 9,7 miliardi, nonostante il forte recupero nell'ultimo biennio (+15 miliardi tra il 2010 e il 2011). In particolare, gran parte del deterioramento del saldo è imputabile ai beni intermedi (con un aumento di 7,7 miliardi del relativo deficit) per i quali le importazioni sono aumentate a ritmi molto superiori a quelli delle esportazioni (rispettivamente 8,9 e 2,8 per cento). Anche per i beni di consumo, la riduzione di 6,7 miliardi di euro dell'avanzo commerciale tra 2008 e 2011 è imputabile alla più accentuata dinamica delle importazioni rispetto alle esportazioni. Per i beni intermedi ciò sembra connesso alla crescente integrazione delle filiere produttive a livello internazionale e, in particolare, alla maggiore attivazione di importazioni di beni intermedi per le produzioni destinate al mercato estero. Sui beni di consumo il peggioramento sembra determinato, da un lato, da problemi di recupero delle quote di mercato dei nostri prodotti sui mercati esteri; dall'altro, da un crescente assorbimento della domanda nazionale. Tuttavia, il mancato recupero dei livelli pre-crisi riguarda i beni di consumo durevoli, mentre per i beni non durevoli il livello risulta superiore del 12 per cento rispetto al periodo pre-crisi e le esportazioni di beni strumentali sono tornate grosso modo ai livelli del 2008. Tali aspetti di carattere strutturale sono approfonditi nel paragrafo 3.1.3 "Capacità di attivazione delle esportazioni e dipendenza dall'estero".

Per quanto riguarda la dinamica dei flussi in corso d'anno, le esportazioni, che in precedenza avevano mostrato un recupero più lento ma più costante, dal primo trimestre 2011 hanno registrato tassi di crescita congiunturali superiori alle importazioni: infatti, le importazioni hanno reagito al calo della domanda interna con una rapida flessione, mentre le esportazioni han-

Forte rallentamento delle importazioni a causa della debolezza della domanda interna

Il deficit commerciale è ancora elevato rispetto ai livelli pre-crisi



Più vivaci le vendite verso i mercati extra Ue

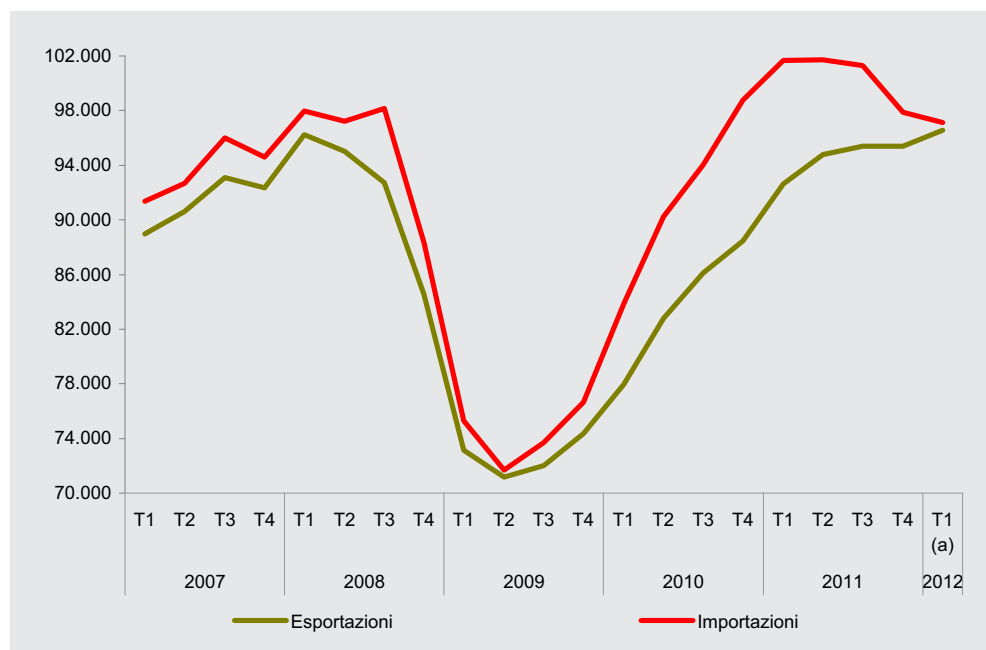
no mantenuto una tendenza positiva, seppure in forte rallentamento (Figura 1.9). Si segnala però, limitatamente agli scambi con i paesi extra Ue, una significativa crescita congiunturale delle esportazioni a marzo 2012 (+4,0 per cento), relativamente più sostenuta per beni strumentali e prodotti intermedi.

Coerentemente con l'evoluzione del ciclo internazionale, nel corso del 2011 l'andamento delle esportazioni per aree di destinazione è risultato più positivo nei confronti dei mercati extra Ue rispetto a quelli Ue. Nei mercati dell'Unione si è registrato un significativo calo delle vendite in pressoché tutti i principali paesi (ad eccezione di Belgio e Polonia). Con riferimento ai mercati extra Ue, le minori esportazioni registrate verso Stati Uniti, paesi Opec, Cina, Turchia, Russia e Mercosur sono state in parte compensate da significativi incrementi verso paesi europei non Ue (+4,2 per cento), Svizzera, Giappone e paesi Asean.

Nei primi tre mesi del 2012 l'export verso i paesi extra Ue è cresciuto del 10 per cento rispetto ad un anno prima (+7,8 per cento al netto delle vendite di prodotti energetici), mentre la diminuzione delle importazioni è stata del 2,2 per cento (con una variazione del -12,2 per cento per quelle di prodotti non energetici). Nel mese di marzo 2012, i mercati extra Ue più dinamici per le esportazioni italiane sono risultati essere i paesi Opec (+32,1 per cento rispetto allo stesso mese dell'anno precedente), i paesi del Mercosur (+29,6 per cento), gli Stati Uniti (+23,5 per cento), i paesi Eda (14,4 per cento) e il Giappone (+12,4 per cento). Positiva, ma inferiore alla media, è risultata la crescita delle esportazioni verso la Svizzera (+11,9 per cento), i paesi Asean (+11,4 per cento), la Turchia (+6,4 per cento) e la Russia (+5,6 per cento). Le esportazioni verso la Cina registrano, infine, una marcata flessione (-12,3 per cento).

Le indicazioni più recenti tratte dalle indagini qualitative delineano un moderato aumento del fatturato all'esportazione per i prossimi mesi. In un contesto di debole ripresa della domanda all'interno dell'area euro, l'aumento delle esportazioni costituisce comunque la principale componente a sostegno della crescita del Pil italiano nell'attuale fase ciclica.

**Figura 1.9 Interscambio commerciale con l'estero - Anni 2007-2012** (valori destagionalizzati in milioni di euro)



Fonte: Istat, Statistiche del commercio con l'estero  
 (a) Il T1 2012 è calcolato rispetto al periodo dicembre 2011- febbraio 2012.



## 1.2.4 L'attività produttiva non ha recuperato i livelli pre-crisi

Il sistema delle imprese italiane, che non aveva ancora recuperato le perdite subite con la crisi del 2008-2009, ha sperimentato nel 2011 una nuova fase di difficoltà derivante dal sovrapporsi di una contrazione della domanda interna e di un indebolimento di quella estera. Il recupero ciclico dell'attività produttiva dai minimi del 2009 è proseguito, perdendo rapidamente di intensità, fino alla prima metà del 2011, per poi segnare una netta inversione di tendenza nella seconda parte dell'anno.

In termini di valore aggiunto valutato ai prezzi base in valori concatenati, l'economia italiana ha segnato, in media d'anno, una crescita dello 0,6 per cento, contro il +2,1 per cento del 2010 (Tabola 1.5). Cali dell'attività hanno riguardato il settore agricolo (-0,5 per cento) e le costruzioni (-3,5 per cento), a fronte di aumenti dell'industria in senso stretto e dei servizi, nonostante l'emergere di un netto deterioramento congiunturale sul finire dell'anno. In particolare, per l'industria in senso stretto nel quarto trimestre la caduta del valore aggiunto è stata del 2,2 per cento.

La dinamica del settore manifatturiero ha subito una decisa frenata, dal +7,0 per cento del 2010 al +0,6 per cento dello scorso anno. La nuova fase recessiva iniziata nella seconda metà del 2011 ha fatto sì che i livelli produttivi siano ancora di circa il 13 per cento inferiori ai massimi pre-crisi (agosto 2007). I comparti della fabbricazione di apparecchiature elettriche (-5,9 per cento) e di mezzi di trasporto (-3,9 per cento) hanno registrato le cadute del valore aggiunto più rilevanti; quelli della fabbricazione di macchinari e attrezzature n.c.a. e delle attività metallurgiche, fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature hanno invece evidenziato le maggiori variazioni positive (+7,9 e +4,1 per cento, rispettivamente).

L'input di lavoro del settore manifatturiero, in forte calo da tre anni, ha mostrato nel 2011 un primo recupero, con una crescita di poco superiore a quella del valore aggiunto (+0,8 per cento): di conseguenza, la produttività del lavoro, misurata in termini di valore aggiunto per uni-

L'attività  
manifatturiera  
in recessione

**Tavola 1.5** Aggregati di contabilità nazionale per settore di attività economica - Anno 2011 (quote e variazioni percentuali rispetto all'anno precedente)

SETTORI DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Quota % sul valore aggiunto a prezzi base	Val. aggiunto a prezzi base in valori concatenati	Val. aggiunto a prezzi base in valori concatenati per Ula	Reddito da lavoro dipendente per Ula dipendente	Unità di lavoro		
					Totali	Dipendenti	Indipendenti
Agricoltura, silvicoltura e pesca	2,2	-0,5	2,4	2,2	-2,8	0,0	-4,5
Industria	24,7	0,1	0,5	2,7	-0,4	0,1	-2,2
Attività estrattiva, manifatturiera ed altre attività industriali	19,4	1,2	0,5	2,5	0,8	1,3	-2,5
<i>Attività manifatturiera</i>	16,6	0,6	-0,2	2,6	0,8	1,5	-2,5
Costruzioni	5,3	-3,5	-0,4	2,2	-3,1	-3,8	-2,0
Servizi	73,2	0,8	0,3	0,8	0,5	0,5	0,5
Commercio all'ingrosso e al dettaglio, trasporto e immagazzinaggio, servizi di alloggio e ristorazione	20,4	1,6	1,1	1,8	0,5	0,5	0,4
Servizi di informazione e comunicazione	5,2	-1,3	-3,8	1,2	2,6	1,8	6,7
Attività finanziarie e assicurative	6,0	-0,7	-1,3	0,3	0,6	-0,5	7,2
Attività immobiliari	12,5	1,5	-0,4	1,9	1,9	3,9	0,9
Attività professionali, scientifiche e tecniche; amministrative e servizi di supporto	8,6	1,8	-0,3	1,1	2,1	3,7	0,4
Amministrazione pubblica, difesa, istruzione, salute e servizi sociali	16,9	-0,4	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	3,3
Attività artistiche, di intrattenimento e divertimento; riparazione di beni per la casa e altri servizi	3,5	2,1	2,6	1,7	-0,4	0,6	-4,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,7</b>

Fonte: Istat, Conti economici nazionali



tà di lavoro (Ula), dopo il netto recupero dell'anno precedente, ha presentato una lieve flessione (-0,2 per cento).

In media d'anno (al netto degli effetti di calendario) la variazione complessiva della produzione industriale è stata pressoché nulla: sono risultati in caduta i beni di consumo (-3,1 per cento) e l'energia (-2,2 per cento), mentre beni strumentali e intermedi hanno presentato un forte rallentamento, pur mantenendo variazioni positive (pari al +3,8 e al +0,7 per cento, rispettivamente, contro crescite dell'11,1 e del 9,0 per cento registrate nel 2010).

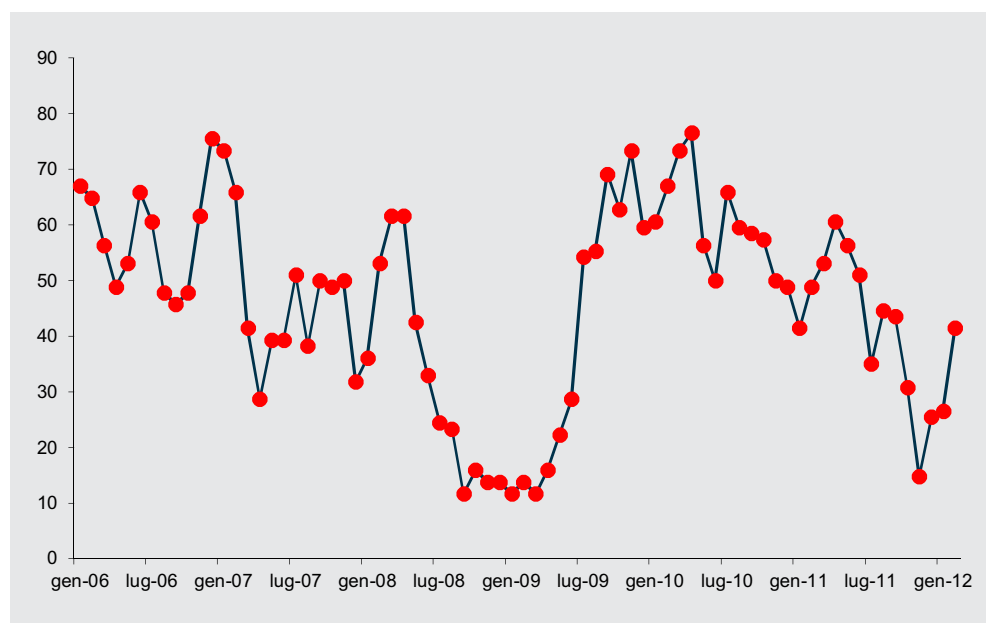
Fatturato sostenuto  
dalla domanda  
estera

I dati relativi al fatturato indicano che, anche nel 2011 così come nell'anno precedente, è stata la domanda estera, piuttosto che quella interna, a trainare l'attività produttiva. Il confronto tra le due componenti dell'indicatore, deflazionate con i rispettivi indici dei prezzi alla produzione, evidenzia una caduta dell'1,0 per cento delle vendite di prodotti industriali sul mercato interno, a fronte di una crescita del 5,3 per cento del fatturato realizzato sui mercati esteri.

La fase di debolezza si è estesa rapidamente a gran parte dei comparti produttivi, per poi risultare più circoscritta all'inizio del 2012. Indicazioni in tal senso giungono dall'indice di diffusione (Figura 1.10), calcolato sulle variazioni congiunturali della produzione industriale a livello disaggregato. La quota di gruppi che presentava incrementi di produzione è scesa dal massimo del 60 per cento di aprile del 2011 sino a un minimo del 15 per cento a novembre, per poi risalire a oltre il 40 per cento a febbraio 2012.

Considerando il dettaglio dei grandi raggruppamenti di industrie, si osserva come le imprese che producono beni di consumo abbiano presentato l'andamento più sfavorevole, con una contrazione iniziata già nella seconda parte del 2010 e aggravatasi nel periodo più recente: l'approfondirsi della crisi ha riguardato, in particolare, la componente dei beni durevoli, scesa dell'8,4 per cento tra aprile 2011 e febbraio 2012. La produzione di beni intermedi ha registrato una caduta a partire dalla primavera, mentre per i beni strumentali si è mantenuta una tendenza positiva sino all'estate, con l'emergere di una moderata contrazione solo nel periodo più recente (Figura 1.11).

Figura 1.10 Indice di diffusione nel comparto industriale - Anni 2006-2012 (a) (valori percentuali)

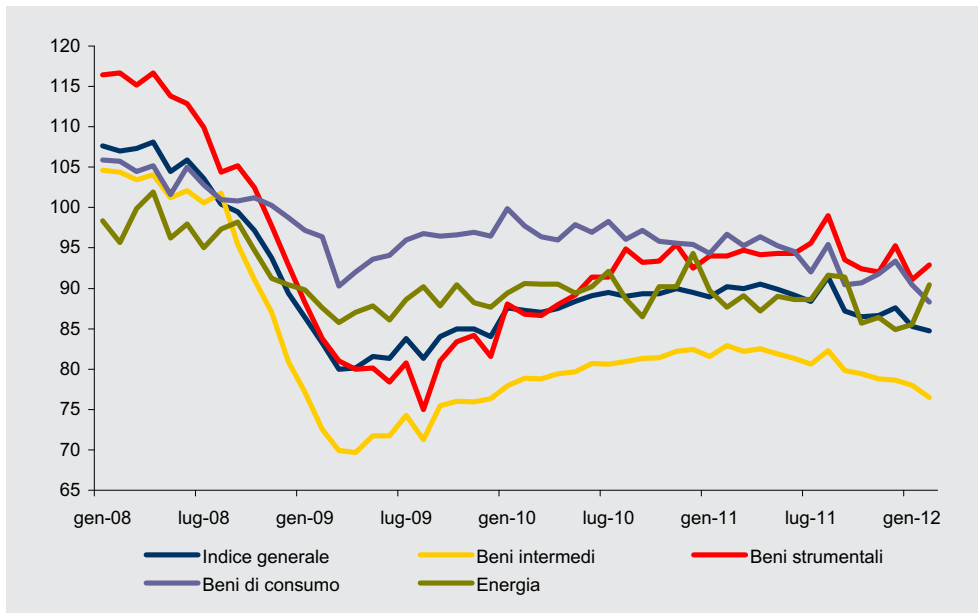


Fonte: Istat, indagine mensile sulla produzione industriale

(a) L'indice di diffusione è calcolato come quota, sulla numerosità assoluta, dei gruppi (3a cifra della classificazione Ateco 2007) che presentano variazioni congiunturali positive; a loro volta, le variazioni sono calcolate su medie trimestrali mobili degli indici di gruppo, destagionalizzati ad hoc per questo specifico esercizio.



**Figura 1.11** Indici della produzione industriale in Italia per gruppi principali di industrie. Base 2005=100  
- Anni 2008-2012 (dati mensili destagionalizzati)



Fonte: Istat, Indagine mensile sulla produzione industriale

Come già notato, il settore manifatturiero nel suo complesso è ancora lontano dall'aver recuperato i livelli precedenti la crisi. Tra il punto di massimo pre-crisi (agosto 2007) e febbraio 2012 l'indice della produzione è diminuito di circa il 21 per cento (era -25,6 per cento tra agosto 2007 e il minimo di marzo 2009) (Figura 1.12). L'andamento della produzione successivo alla crisi è stato caratterizzato da tre diverse fasi: la prima, di vivace ripresa (+11,8 per cento), da marzo 2009 a giugno 2010; la seconda, di decelerazione (+1,7 per cento), tra giugno 2010 e aprile 2011; infine, la terza, di caduta della produzione (-6,5 per cento) tra aprile 2011 e febbraio 2012.

Sul piano settoriale, un primo gruppo ha registrato un calo già a partire dalla metà del 2010. Per alcuni di questi (industria dei prodotti in legno e carta, stampa, fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio, prodotti chimici e fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche) a febbraio 2012 la produzione è risultata addirittura al di sotto del minimo raggiunto nel corso della crisi 2008-2009. Un secondo gruppo (fabbricazione di mezzi di trasporto, industrie tessili, dell'abbigliamento, articoli in pelle e simili e fabbricazione di apparecchiature elettriche e apparecchiature per uso domestico non elettriche) ha presentato recuperi<sup>4</sup> contenuti: si tratta di settori che avevano subito perdite notevoli nel corso della crisi e per i quali la successiva risalita è stata in parte erosa dall'ultimo episodio di contrazione. Infine, per un terzo gruppo di comparti produttivi (fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a. e della metallurgia e fabbricazione di prodotti in metallo) la fase di discesa è stata limitata all'ultimo trimestre 2011: si tratta di settori che, sostenuti principalmente dalla domanda estera, hanno registrato nella media dello scorso anno una crescita del volume della produzione, con variazioni del 9,5 per cento per la fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a. e del 4,6 per cento per le attività metallurgiche.

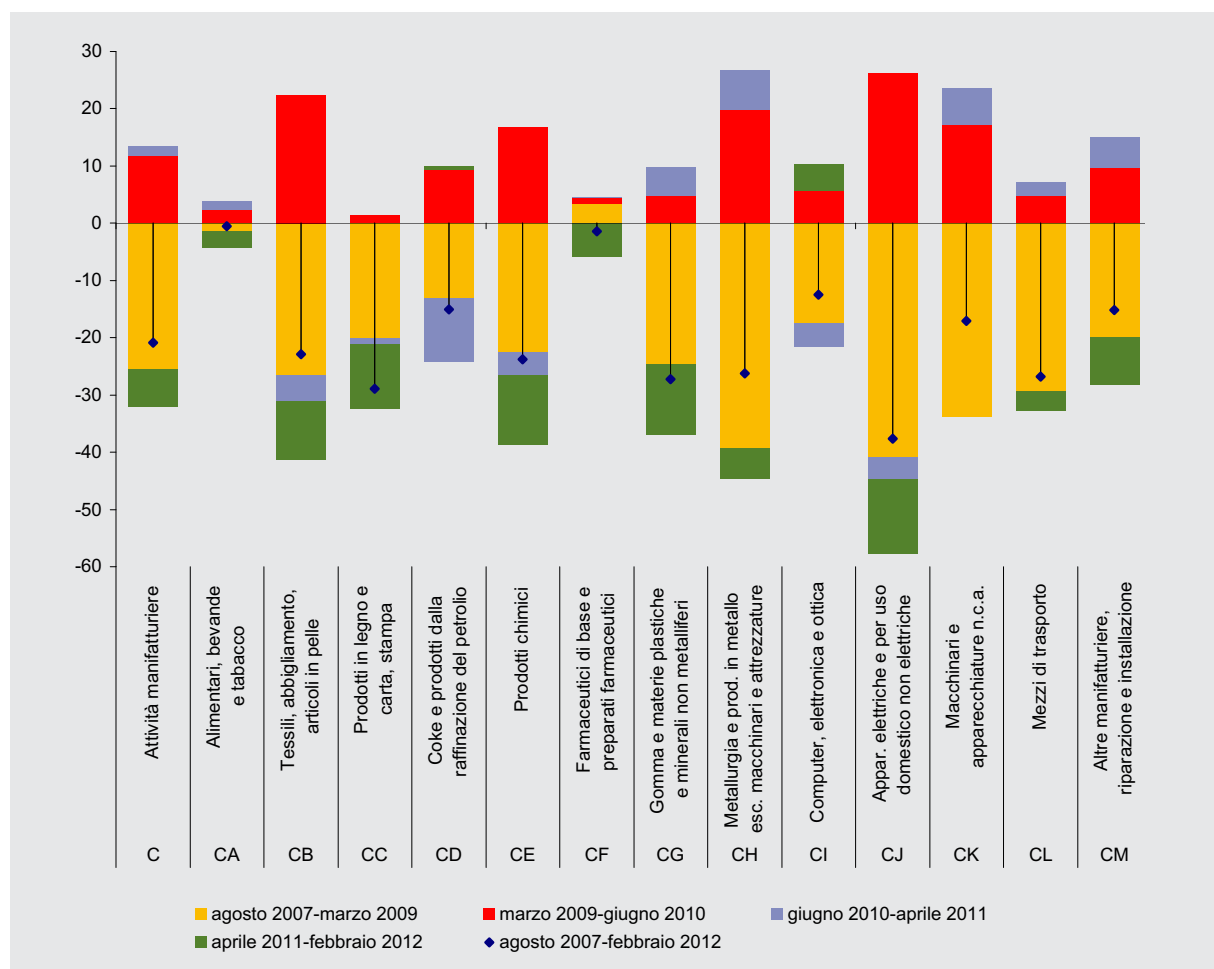
Manifatturiero:  
andamenti  
differenziati  
tra comparti

31



<sup>4</sup> Calcolati in punti percentuali come differenza tra le variazioni tra il massimo e il minimo del periodo 2007-2009 (agosto 2007 e marzo 2009) e tra il massimo e il dato disponibile più recente (agosto 2007 e febbraio 2012).

**Figura 1.12 Andamento della produzione industriale settore manifatturiero - Agosto 2007-Febbraio 2012** (variazioni in punti percentuali degli indici destagionalizzati)



Fonte: Istat, Indagine mensile sulla produzione industriale

32



Attività ancora  
in calo nelle  
costruzioni

L'evoluzione a breve termine dell'attività produttiva si prospetta piuttosto incerta. Sulla base dell'indagine sulla fiducia delle imprese manifatturiere, i giudizi delle imprese sugli ordini sono peggiorati nei mesi di febbraio e marzo per poi stabilizzarsi in aprile, mentre le attese di produzione hanno segnato un lieve miglioramento, interrotto da un nuovo calo in aprile. Nel primo trimestre dell'anno si rileva un miglioramento dei giudizi e delle aspettative sul fatturato per le imprese che svolgono attività d'esportazione, a conferma della maggiore vivacità, in questa fase, della domanda estera rispetto a quella interna.

L'industria delle costruzioni ha continuato a contrarsi, confermando la tendenza già in atto da qualche anno. Il valore aggiunto ha registrato una caduta pari al 3,5 per cento (Tavola 1.5), superiore a quella del 2010 e simile appare la dinamica delle unità di lavoro (-3,1 per cento): la produttività è diminuita ancora (-0,4 per cento), ma in misura minore rispetto agli anni precedenti. Anche l'indicatore della produzione ha segnato nel 2011 una contrazione (-2,9 per cento in media d'anno) per il quarto anno consecutivo. Questa flessione è proseguita anche nei primi mesi del 2012, nonostante il clima di fiducia delle imprese del settore abbia presentato qualche miglioramento. L'indice della produzione nelle costruzioni del mese di febbraio 2012 (-9,9 per cento) è stato poi influenzato dalle avverse condizioni climatiche che hanno colpito il Paese. L'attività del settore dei servizi, che era tornata a crescere dell'1,4 per cento nel 2010, ha registrato lo scorso anno un rallentamento (+0,8 per cento). Il valore aggiunto del comparto che compren-



de commercio, trasporto e magazzinaggio, servizi di alloggio e ristorazione ha conseguito una crescita dell'1,6 per cento. In particolare, i servizi di alloggio e ristorazione hanno registrato la migliore performance, con una crescita del valore aggiunto pari al 2,7 per cento, superiore a quella dell'anno precedente (1,3 per cento); il comparto del commercio (all'ingrosso e al dettaglio) ha presentato un incremento del 1,9 per cento (a fronte di un 5,1 per cento nel 2010), mentre la dinamica del valore aggiunto del comparto trasporti e magazzinaggio è risultata, invece, quasi nulla (+0,1 per cento). L'andamento negativo dell'aggregato dei servizi di informazione e comunicazione (-1,3 per cento) è la sintesi del risultato positivo (+1,0 per cento) registrato dai servizi di telecomunicazione e del forte calo per le attività dei servizi legate al *broadcasting* e all'informatica (-2,0 e -3,2 per cento rispettivamente). Anche le attività finanziarie e assicurative hanno registrato una diminuzione pari allo 0,7 per cento, mentre le attività immobiliari e quelle imprenditoriali hanno evidenziato incrementi dell'1,5 e dell'1,8 per cento.

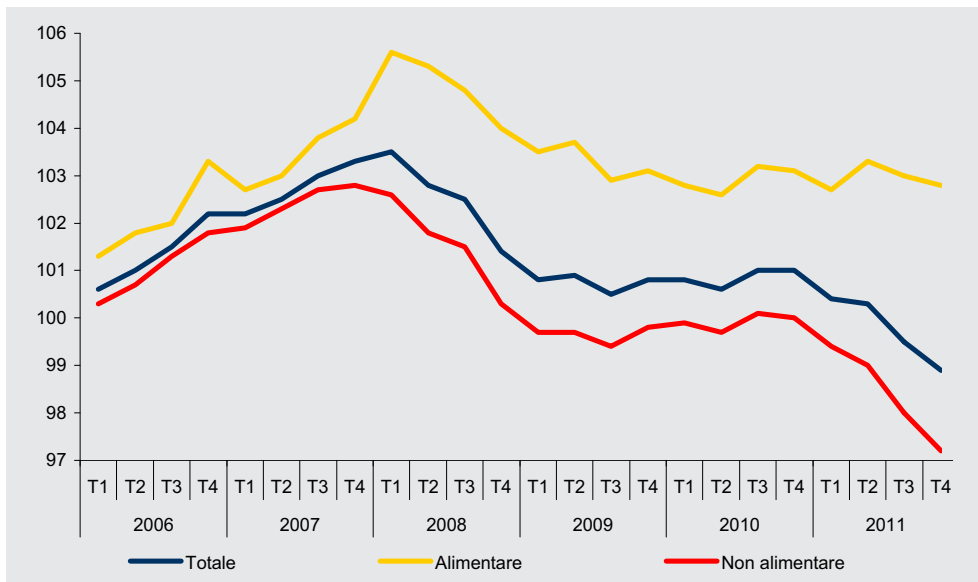
I servizi in rallentamento

Il nuovo indicatore trimestrale aggregato sul fatturato delle attività dei servizi<sup>5</sup> è aumentato del 2,9 per cento nella media del 2011, con una dinamica in progressiva decelerazione (l'incremento tendenziale è sceso dal 5,0 per cento del secondo trimestre allo 0,4 per cento del quarto).

L'andamento negativo dei consumi si è riflesso sul settore del commercio al dettaglio, il cui giro di affari ha subito, nel corso del 2011, una significativa contrazione in valore, nonostante l'ampio incremento dei prezzi: il totale delle vendite è diminuito dell'1,3 per cento dopo essere aumentato dello 0,2 per cento nel 2010. Le difficoltà del comparto commerciale hanno continuato a penalizzare la distribuzione tradizionale, che nel 2011 ha segnato un'ulteriore diminuzione dello 1,4 per cento del proprio giro d'affari: tuttavia, sono risultate in calo dello 0,9 per cento anche le vendite della grande distribuzione, dopo l'incremento segnato l'anno precedente (+0,7 per cento). La dinamica è stata più sfavorevole per la componente non alimentare, scesa in media d'anno dell'1,8 per cento, mentre quella alimentare ha registrato una variazione nulla (Figura 1.13). Nel primo gruppo, le vendite di elettrodomestici, radio, televisori e registratori e quelle di compact-disc, cassette audio-video, strumenti musicali hanno evidenziato maggiori difficoltà, con perdite superiori al 5,5 per cento in media d'anno, ma tutti i comparti hanno fatto registrare variazioni negative.

I consumi stagnanti penalizzano le vendite al dettaglio

Figura 1.13 **Indice delle vendite al dettaglio - Anni 2006-2011** (indici base 2005=100, medie trimestrali su dati destagionalizzati)

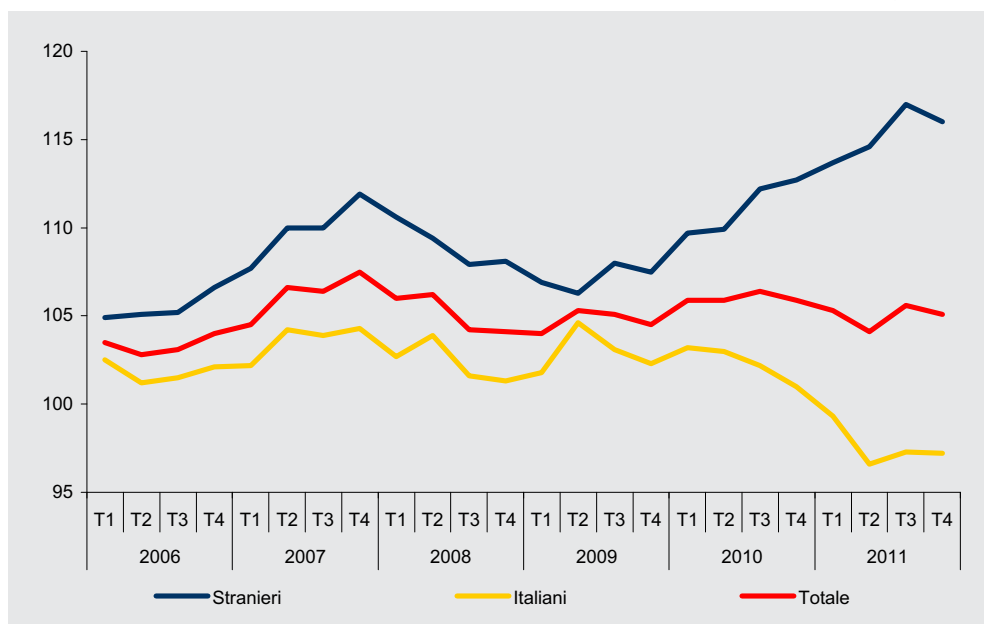


Fonte: Istat, Rilevazione mensile delle vendite al dettaglio

<sup>5</sup> Istat (2012).



Figura 1.14 Presenze negli esercizi ricettivi - Anni 2006-2011 (indici base 2005=100 dati destagionalizzati)



Fonte: Istat, Movimento dei clienti negli esercizi ricettivi

Il commercio all'ingrosso è cresciuto del 3,5 per cento nel 2011, manifestando però un progressivo rallentamento sino a segnare un calo tendenziale nell'ultima parte dell'anno. Tra i settori dei trasporti, quello marittimo sembra aver sofferto maggiormente, perdendo, in media d'anno, il 5,3 per cento del fatturato, mentre per il trasporto aereo e terrestre si sono rilevate variazioni positive. Anche il fatturato delle attività legate al turismo ha segnato un leggero incremento (+0,4 per cento), con un andamento opposto tra i servizi di alloggio, cresciuti del 4,9 per cento in media d'anno, e la ristorazione, scesa dell'1,5 per cento. La dinamica delle presenze<sup>6</sup> negli esercizi ricettivi, al netto della componente stagionale, è risultato ancora in calo nei primi due trimestri, ha segnato un recupero nel terzo (+1,4 per cento in termini congiunturali) e una stabilizzazione nel quarto (Figura 1.14). Tale andamento è la sintesi di evoluzioni quasi opposte registrate per i clienti italiani e per quelli stranieri: la componente nazionale, già in calo nel 2010, ha mantenuto una dinamica molto negativa sino alla metà dell'anno, segnando poi un lieve recupero. Le presenze di turisti stranieri, che sono risultati in robusta crescita da metà 2009, hanno registrato tra il primo e il terzo trimestre del 2011 un incremento congiunturale del 2,9 per cento, per poi mostrare una lieve contrazione nell'ultima parte dell'anno.

In media d'anno le presenze negli esercizi ricettivi italiani sono diminuite dello 0,5 per cento, con un calo del 3,9 per cento della componente italiana, a fronte di un aumento della medesima ampiezza di quella straniera. Peraltro, continua a diminuire la permanenza media dei turisti sia italiani, sia stranieri.

Per quel che riguarda le tendenze più recenti, le indagini sulla fiducia nei settori dei servizi - trasporti e magazzinaggio, servizi turistici, quelli di informazione e comunicazione, servizi alle imprese e altri servizi - e del commercio al dettaglio hanno entrambe registrato una prima inversione di tendenza a febbraio e marzo, dopo il marcato peggioramento protrattosi sino a gennaio 2012. Il recupero si è però interrotto ad aprile, con un nuovo calo di entrambi gli indici di clima di fiducia.

<sup>6</sup> Notti trascorse negli esercizi ricettivi italiani.

## 1.2.5 I prezzi delle materie prime hanno spinto al rialzo l'inflazione

Nel 2011, l'andamento dell'inflazione italiana, come nelle altre economie dell'area dell'euro, è stato principalmente determinato dalle tensioni sui prezzi delle materie prime energetiche, industriali e alimentari, registrate sui mercati internazionali già a partire dal 2010, e dal deprezzamento dell'euro, che ha causato un aggravio nei costi di approvvigionamento degli input di base. In questo quadro, un elemento specifico per nostro Paese è rappresentato dai provvedimenti fiscali, quali i ripetuti aumenti delle accise sui carburanti e l'aumento dell'aliquota dell'Iva ordinaria dal 20 al 21 per cento, introdotto dalla manovra finanziaria di metà settembre. Nella media del 2011, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività è aumentato del 2,8 per cento, quasi il doppio della crescita registrata l'anno precedente (Tavola 1.6). Per quanto riguarda la dinamica in corso d'anno, nella prima parte del 2011 si è assistito a una fase di incremento dei prezzi al consumo, con una ulteriore accelerazione in autunno (fino a un massimo del 3,4 per cento nel mese di ottobre), cui ha fatto seguito un lieve rallentamento nei due mesi finali dell'anno (+3,3 per cento). Per valutare se l'aumento dell'aliquota ordinaria dell'Iva abbia contribuito all'accelerazione dell'inflazione negli ultimi mesi del 2011, è stato svolto un esercizio i cui risultati mostrano come, dopo l'aumento dell'aliquota, i prezzi dei beni soggetti a Iva ordinaria siano cresciuti dello 0,48 per cento, al di sotto del valore (0,8 per cento) derivante da una traslazione piena dell'aumento dell'imposta sui prezzi al consumo (si veda il Box "L'effetto inflazionistico della variazione della aliquota Iva").

L'inflazione è quasi raddoppiata rispetto al 2010

**Tavola 1.6** Indici nazionali dei prezzi al consumo per l'intera collettività per tipologia di prodotto e indice generale - Anni 2008 - 2012 (variazioni percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente)

TIPOLOGIE DI PRODOTTO	Anni				2010	2011				2012			
	2008	2009	2010	2011	IV trim	I trim	II trim	III trim	IV trim	Gen	Feb	Mar	Apr (a)
Beni alimentari	5,4	1,8	0,2	2,5	0,7	2,0	2,7	2,3	2,9	2,3	2,8	2,5	2,4
<i>Alimentari lavorati</i>	5,8	2,1	0,5	2,4	0,7	1,1	2,2	2,9	3,4	3,5	3,4	3,2	3,0
<i>Alimentari non lavorati</i>	4,5	1,5	-0,3	2,4	0,6	3,2	3,6	1,1	1,9	0,5	1,8	1,5	1,3
Beni energetici	10,2	-8,9	4,2	11,3	6,3	9,9	9,9	11,4	13,8	15,5	15,6	15,4	15,6
<i>Energetici regolamentati</i>	9,9	-1,8	-4,9	6,3	1,2	3,3	5,3	6,4	10,0	14,1	14,0	13,9	13,4
<i>Energetici non regolamentati</i>	10,4	-13,2	11,2	14,6	10,2	14,4	13,1	14,8	16,3	16,4	16,9	16,6	17,2
Tabacchi	4,3	4,1	3,3	4,1	4,1	2,5	2,5	4,2	7,0	7,2	7,2	8,9	9,3
Altri beni	0,9	1,0	1,1	1,3	1,2	1,3	1,1	1,1	1,7	1,5	1,6	1,5	1,4
<i>Beni durevoli</i>	0,9	0,7	1,2	1,1	1,6	1,7	1,0	0,4	1,1	1,0	0,7	0,8	0,8
<i>Beni non durevoli</i>	0,1	1,2	0,9	1,1	1,0	1,1	1,2	1,0	1,1	0,7	0,7	0,3	0,3
<i>Beni semidurevoli</i>	1,6	1,2	0,8	1,5	1,1	0,9	1,2	1,6	2,4	2,6	2,9	2,9	2,6
Beni	3,6	0,0	1,3	3,1	1,8	2,7	3,0	3,0	3,9	3,9	4,2	4,2	4,2
Servizi	3,0	1,9	1,9	2,3	1,7	1,8	2,3	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3	2,2
Indice generale	3,3	0,8	1,5	2,8	1,8	2,3	2,6	2,8	3,3	3,2	3,3	3,3	3,3
Componente di fondo	2,7	1,6	1,4	2,1	1,5	1,7	1,9	2,2	2,5	2,3	2,2	2,3	2,3
Indice generale al netto degli energetici	2,8	1,6	1,3	2,1	1,5	1,8	2,1	2,1	2,4	2,2	2,3	2,2	2,2

Fonte: Istat, Indagine sui prezzi al consumo  
(a) I dati di aprile 2012 sono provvisori.



## L'EFFETTO INFLAZIONISTICO DELLA VARIAZIONE DELL'ALIQUOTA IVA

L'aumento al 21 per cento dell'aliquota ordinaria dell'imposta sul valore aggiunto, introdotto con la manovra finanziaria, legge n. 148 del 16 settembre 2011, ha determinato un impatto inflazionistico la cui valutazione quantitativa richiede un'attenta analisi dei dati disponibili e l'utilizzo di metodologie adeguate ad "isolare" l'impatto dovuto alla manovra fiscale.

Un primo livello di analisi è quello basato su indici aggregati di prezzo. A questo proposito l'indice generale dei prezzi al consumo è stato scomposto in due sotto indici: il primo comprende l'insieme dei beni e servizi soggetti ad aliquota Iva ordinaria, il secondo include i prodotti ad aliquota Iva agevolata (comprensivo di quelli esenti dall'imposta). Il confronto tra le dinamiche dei due indicatori evidenzia come, tra ottobre 2011 e marzo 2012, la crescita dei prezzi dei prodotti ad Iva ordinaria sia risultata pari al 2,1 per cento, contro lo 0,8 per cento dei prodotti a regime fiscale agevolato (Tavola 1).

Tuttavia, l'evoluzione dei prezzi dei beni soggetti all'aliquota massima risulta significativamente influenzato dalla dinamica di un gruppo limitato di prodotti (carburanti, gas di rete, gasolio per riscaldamento e tabacchi) i cui prezzi hanno risentito fortemente dell'aumento delle quotazioni internazionali delle materie prime energetiche.

Per sterilizzare tali effetti, è stato calcolato un indice dei prodotti ad imposta ordinaria al netto di quel particolare gruppo di beni. In questo ca-

so, la variazione dei prezzi, misurata nei mesi successivi all'entrata in vigore della nuova aliquota, evidenzia una crescita solo lievemente più sostenuta (+1,0 per cento), rispetto a quella registrata sull'insieme dei prodotti a tassazione agevolata.

La seconda linea di analisi riguarda la valutazione delle dinamiche individuali dei prezzi praticati dai punti vendita rilevati dall'indagine mensile dei prezzi al consumo, effettuata in modo da cogliere i fattori che hanno influenzato il trasferimento sui prezzi finali dell'incremento dell'Iva. L'analisi è stata condotta su una base molto ampia di quotazioni di prezzo, relative ad un insieme di beni rappresentativo di quelli inclusi nel paniere Istat.<sup>1</sup>

Secondo l'approccio utilizzato, il tasso di variazione mensile dei prezzi dell'insieme dei singoli prodotti<sup>2</sup> è stato regredito su una variabile dummy rappresentativa dell'aumento dell'aliquota Iva, su una finalizzata a cogliere un eventuale "effetto annuncio" della manovra di aumento dell'Iva (ossia rincari manifestatisi nella prima metà di settembre, il periodo immediatamente precedente all'effettiva introduzione della misura) e su una serie di variabili di controllo geografiche (l'area geografica nella quale sono stati rilevati i prezzi dei prodotti), temporali (il mese di rilevazione) e di prodotto. Inoltre, attraverso tecniche di clustering ogni osservazione è stata classificata sulla base della variabilità temporale del prezzo, distinguendo i prodotti ad alta o bassa variabilità, in modo da distin-

**Tavola 1** Indici nazionali dei prezzi al consumo per l'intera collettività dei prodotti a Iva ordinaria, agevolata o esente e indice generale - Anni 2011-2012 (pesi e variazioni percentuali)

PRODOTTI	Pesi 2012	Ottobre 2011- Marzo 2012	Marzo 2011- Marzo 2012
Prodotti a Iva ordinaria	484.032	2,1	4,5
<i>Prodotti a Iva ordinaria al netto dei tabacchi, gas e carburanti</i>	<i>387.237</i>	<i>1,0</i>	<i>3,3</i>
Prodotti a Iva agevolata o esente	515.968	0,8	2,3
<b>Indice generale</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>

Fonte: Istat, Indagine sui prezzi al consumo

<sup>1</sup> Il campione estratto è un panel bilanciato, con più di 600 mila osservazioni mensili per il periodo dicembre 2010-dicembre 2011, di 90 prodotti di cui 43 ad Iva ordinaria e 47 a Iva agevolata, che incidono per circa il 40 per cento del paniere Istat dell'indice dei prezzi al consumo. Il panel fa riferimento ai prezzi di prodotti rilevati negli stessi punti vendita per tutto il periodo preso in considerazione. Per ogni punto vendita e per ogni prodotto si dispone quindi di 13 osservazioni mensili di prezzo.

<sup>2</sup> La metodologia utilizzata è stata la stima Difference in Difference. L'aumento dell'aliquota è stato interpretato come un trattamento a cui sono stati sottoposti i beni a Iva ordinaria; l'effetto di questo trattamento è stato valutato paragonando l'andamento del tasso di crescita dei prezzi dei beni trattati con quello non trattati (gruppo di controllo) rappresentati nel caso specifico dai beni soggetti a Iva agevolata.



guere gli effetti dell'aumento dell'Iva sulle due tipologie di prodotti.<sup>3</sup>

I risultati mostrano che i beni con Iva ordinaria sono cresciuti in media dello 0,47 per cento e che il trasferimento dell'Iva sui prezzi finali è stato omogeneo tra le varie aree geografiche dell'Italia; non è emerso nei risultati alcun effetto annuncio, mentre, i prezzi dei beni ad alta variabilità di prezzo hanno evidenziato aumenti dovuti all'Iva (+0,34 per cento) inferiori a quelli stimati per i prodotti a bassa variabilità.

L'esercizio di stima è stato ripetuto suddividendo il campione in due sotto gruppi di beni distinti per livello di prezzo ("basso" e "alto").<sup>4</sup> Utilizzando le stesse tecniche di stima precedentemente descritte, si è calcolato l'effetto medio dell'incremento dell'Iva su questi due sotto gruppi. Dalle stime risulta che i prezzi "bassi" sono cambiati in

media dello 0,3 per cento e non emerge alcuna differenza di comportamento rispetto alla variabilità di prezzo; i beni a prezzi "alti", invece, hanno subito un incremento dell'1,4 per cento, mostrando quindi una traslazione più che proporzionale a quella dovuta all'aumento dell'aliquota. L'effetto scende all'1 per cento per i beni a prezzi "alti" e molto variabili (Tavola 2).

In conclusione, tra i beni che hanno maggiormente inciso sull'incremento dell'indice generale dei prezzi al consumo, ve ne sono alcuni, soggetti ad aliquota ordinaria sul valore aggiunto, la cui dinamica è dipesa soprattutto da fattori esogeni.

Depurando il paniere da questi prodotti, l'effetto medio dell'aumento dell'Iva è inferiore alla traslazione completa. Solo per i beni ad "alto" prezzo si rileva una maggiore incidenza della variazione dell'imposta sul prezzo finale.

**Tavola 2** Principali effetti dell'aumento dell'Iva ordinaria dal 20 al 21 per cento sui prezzi al consumo (pesi e variazioni percentuali)

Tipo di Effetto	Variazione % dei prezzi
Effetto medio sui prezzi al consumo	0,48
Effetto medio sui prezzi al consumo "alti"	1,40
Effetto medio sui prezzi al consumo "bassi"	0,30
Effetto geografico	Non significativo
Effetto annuncio	Non significativo

Fonte: Elaborazioni su dati Istat



<sup>3</sup> I cluster sono stati creati tenendo conto del numero di cambi di prezzo che il bene ha subito nel periodo di rilevazione, la durata del primo spell (numero di mesi passati dalla prima osservazione fino al primo cambio di prezzo) e tasso di variazione del prezzo in termini assoluti tra dicembre 2010 e dicembre 2011.

<sup>4</sup> Per prezzi "bassi" si intende un livello compreso tra 1 centesimo e 4 euro, per "alti" un livello superiore ai 4 euro.

Energetici  
e alimentari  
sospingono  
i prezzi al  
consumo...

Le spinte al rialzo dell'inflazione al consumo si sono essenzialmente concentrate nel comparto energetico e alimentare. I prezzi al consumo dei beni energetici sono aumentati, nella media del 2011, dell'11,3 per cento (dal 4,2 per cento del 2010), superando il massimo registrato in occasione dell'episodio inflazionistico del 2008. La dinamica dei beni alimentari è stata di oltre due punti percentuali più elevata della media del 2010, con accelerazioni a inizio e fine anno per i non lavorati e un continuo e progressivo rafforzamento della crescita per i lavorati. Più moderato è risultato l'andamento delle altre componenti dei prezzi, in parte frenato dalla debolezza della domanda: l'inflazione di fondo (misurata al netto delle voci energetiche e degli alimentari non lavorati), pur se in accelerazione, è risultata pari al 2,1 per cento in media d'anno, con rincari più sostenuti nei comparti contigui ad energia e alimentari, come i servizi per trasporto e i ricreativi, e un contributo limitato per la maggior parte dei beni industriali.

La dinamica inflazionistica italiana, misurata attraverso l'indice armonizzato, è risultata in media d'anno di poco superiore a quella dei paesi dell'area dell'euro (2,9 per cento rispetto al 2,7 della zona euro). In termini infrannuali, tuttavia, il differenziale si è notevolmente ampliato nell'ultima parte del 2011, fino a raggiungere un punto percentuale a dicembre per effetto dei maggiori rialzi degli energetici e di un'ulteriore ampliamento del divario di crescita dei prezzi dei servizi (si veda nel secondo capitolo il Box "Componenti strutturali del differenziale d'inflazione tra Italia e Germania"). Nei primi mesi del 2012, principalmente a causa delle maggiori tensioni sui prezzi dei carburanti e dei forti adeguamenti tariffari di energia elettrica e gas, la crescita dei prezzi in Italia è risultata ancora sensibilmente superiore a quella europea e il differenziale di inflazione è salito ad aprile a 1,2 punti percentuali.

L'evoluzione dei prezzi nella parte iniziale della catena dell'offerta conferma la natura sostanzialmente esogena delle pressioni inflazionistiche. I rincari degli input di base importati sono stati tempestivamente recepiti nel primo stadio di formazione dei prezzi industriali. La dinamica dell'indice generale dei prezzi alla produzione ha riflesso principalmente gli aumenti del comparto dei beni energetici, che hanno registrato incrementi tendenziali intorno al 10 per cento nel primo quadrimestre 2011 e, dopo un contenuto ridimensionamento, hanno nuovamente raggiunto l'11,5 per cento a febbraio 2012.

... e quelli  
alla produzione

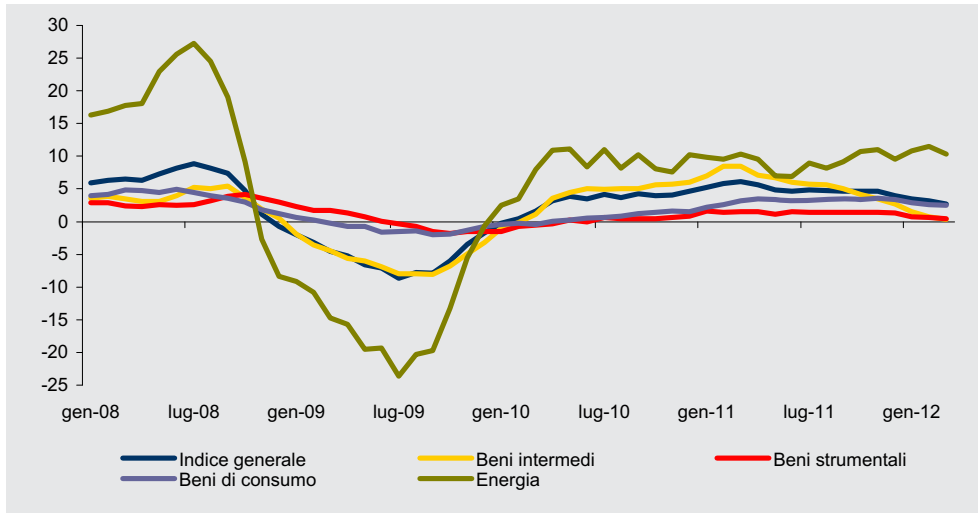
Rialzi sostenuti sono stati riscontrati anche nei comparti dei beni intermedi e alimentari, che in corso d'anno hanno registrato una dinamica simile. Per i beni intermedi si è evidenziata una forte accelerazione nel primo trimestre 2011 (+8,0 per cento dal 5,8 dell'ultimo del 2010), cui è seguita una progressiva attenuazione nel resto dell'anno e a inizio 2012 (+0,8 per cento a febbraio). Anche per i beni alimentari, dopo un'accelerazione particolarmente intensa a inizio anno (+7,1 per cento a febbraio), soprattutto per i prodotti direttamente influenzati dalle tensioni sui corrispondenti input agricoli, la dinamica dei prezzi all'origine è risultata molto sostenuta fino alla fine dell'estate (con tassi di crescita intorno all'8 per cento), mostrando in seguito una graduale attenuazione, che ha portato il tasso di incremento tendenziale al 3,3 per cento a febbraio 2012.

Come conseguenza di tali tendenze, l'indice generale dei prezzi alla produzione dei prodotti industriali destinati al mercato interno, aumentato del 3,0 per cento nel 2010, è cresciuto del 5,0 per cento nel 2011. L'attenuazione della parte finale dell'anno è, proseguita nei primi tre mesi del 2012, con un tasso di crescita tendenziale del 2,7 per cento a marzo (Figura 1.15).

L'impatto dei maggiori costi delle materie prime si è smorzato nel passaggio alle fasi di lavorazione più avanzata, nei comparti in cui l'impiego degli input di base incide meno sui costi e le politiche di prezzo delle imprese risentono maggiormente delle condizioni della domanda, oltre che della concorrenza estera. Per i prodotti industriali destinati al consumo finale non alimentare, i prezzi sono cresciuti moderatamente, su ritmi intorno al 2 per cento, con leggere accelerazioni a inizio e fine anno e un parziale rientro nei primi mesi del 2012.



**Figura 1.15** Indici dei prezzi alla produzione dei prodotti industriali venduti sul mercato interno per raggruppamenti principali di industrie - Anni 2008-2012 (a) (variazioni tendenziali percentuali)

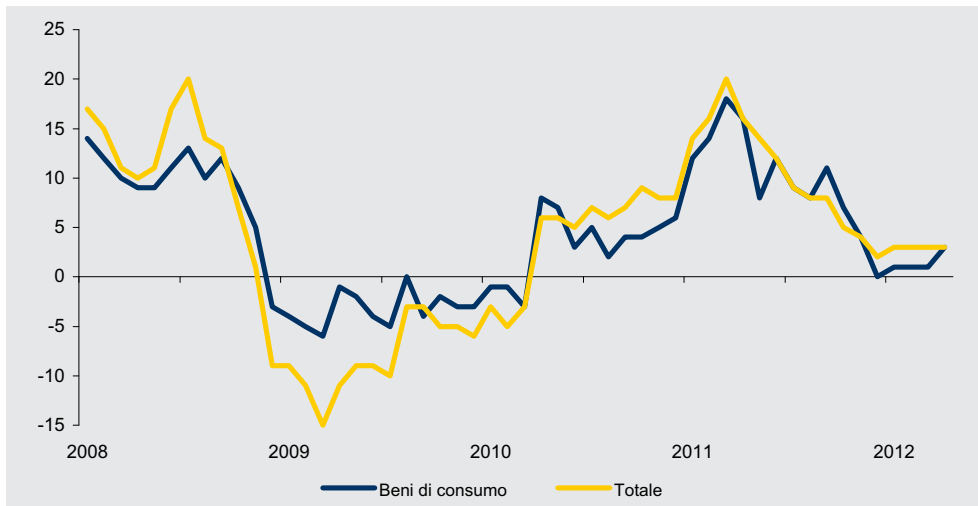


Fonte: Istat, Indagine sui prezzi alla produzione  
(a) I dati di marzo 2012 sono provvisori.

Nel breve periodo, per l'insieme dei prodotti industriali destinati al consumo, si è osservato un calo delle intenzioni di revisione al rialzo dei listini: sulla base dell'indagine sul clima di fiducia delle imprese manifatturiere, infatti, il saldo destagionalizzato tra le imprese che intendono aumentare i prezzi di vendita e quelle che ne prospettano una diminuzione è risultato ad aprile di poco superiore allo zero (Figura 1.16). Tale tendenza ha coinvolto soprattutto le imprese manifatturiere che producono beni di consumo non durevoli (alimentari e non), verosimilmente costrette, in un contesto di contrazione della domanda interna, a limitare revisioni al rialzo nei prezzi di vendita, nonostante la persistente compressione dei margini unitari di profitto (Tavola 1.7).

Secondo i dati di contabilità nazionale relativi all'industria in senso stretto, nel 2011 l'incremento dei costi degli input intermedi (+6,6 per cento), sospinti dalla componente importata, è stato accompagnato da una crescita del costo del lavoro per unità di prodotto del 3,3 per cento, attribuibile sia alla caduta della produttività, sia dall'aumento del costo del lavoro per dipen-

**Figura 1.16** Attese delle imprese manifatturiere sui prezzi - Anni 2008-2012 (saldi destagionalizzati)



Fonte: Istat, Indagine presso le imprese manifatturiere



**Tavola 1.7 Deflatori, costi variabili unitari e margini di profitto in alcuni settori di attività economica - Anni 2009-2011 (a)** (variazioni percentuali rispetto all'anno precedente)

	Industria in senso stretto			Commercio all'ingrosso e al dettaglio, trasporto e magazzinaggio, alloggio e ristorazione, informazione e comunicazione			Attività finanziarie e assicurative, immobiliari, professionali, scientifiche e tecniche e servizi di supporto alle imprese			Totale economia		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Costo del lavoro per unità di prodotto	11,2	-6,6	3,3	7,3	-1,6	2,3	1,4	1,6	1,8	9,0	-1,8	1,6
Costo del lavoro per dipendente	2,7	3,5	2,6	1,7	2,1	1,8	-0,1	2,1	0,8	1,7	2,3	1,6
Produttività	-7,7	10,9	-0,6	-5,2	3,8	-0,5	-1,5	0,5	-1,0	-6,7	4,2	0,0
Deflatore dell'input	-6,5	4,3	6,6	0,7	2,0	4,4	2,0	2,6	2,5	-2,5	3,3	5,0
Costi unitari variabili	-3,9	1,3	5,7	3,0	-0,5	3,0	1,1	0,6	2,1	-0,2	1,1	3,6
Deflatore dell'output al costo dei fattori	-4,0	1,6	4,5	2,4	-0,7	2,8	0,1	-0,3	2,2	-0,4	0,8	3,2
Mark up	-0,1	0,3	-1,1	-0,6	-0,1	-0,2	-1,0	-0,9	0,1	-0,2	-0,3	-0,4

Fonte: Istat, Conti economici nazionali

(a) I dati sono al netto della locazione dei fabbricati.

dente (+2,6 per cento). La dinamica del deflatore dell'output (+4,5 per cento) è però risultata inferiore a quella dei costi variabili unitari (pari a +5,7 per cento), determinando un deciso ridimensionamento dei margini di profitto (Tavola 1.7).

Con riferimento ai servizi, nel 2011 l'inflazione si è mantenuta su ritmi di crescita relativamente moderati ma più elevati rispetto al biennio precedente: la crescita dei prezzi in media d'anno è risultata del 2,3 per cento, a fronte dell'1,9 per cento del 2008 e del 2009, con leggere accelerazioni a inizio anno e alla fine del periodo estivo. In uno scenario generalmente caratterizzato da incrementi del costo del lavoro, si rilevano andamenti differenziati dei margini unitari di profitto per i comparti dei servizi di mercato (Tavola 1.7). Nel macrosettore del commercio, trasporto e magazzinaggio, alloggio e ristorazione, informazione e comunicazione, più esposto ai rincari degli input intermedi, si è registrata una contrazione dello 0,2 per cento dei margini, che ha attenuato lievemente gli effetti della crescita dei costi sui prezzi dell'output (aumentati del 2,8 per cento). Viceversa, in quello del credito, assicurazioni e servizi professionali, l'aumento dei costi variabili unitari, relativamente più contenuto rispetto a quello registrato negli altri comparti, è stato totalmente trasferito sulla dinamica dei prezzi dell'output (+2,2 per cento), consentendo un lieve recupero dei margini unitari di profitto (+0,1 per cento).

In termini di indice dei prezzi per l'intera collettività nazionale, l'effetto di trascinamento al 2012 è risultato pari all'1,3 per cento (si veda il "Glossario"). Pur in presenza di lievi attenuazioni delle dinamiche di alcune componenti dei servizi e dei beni industriali, le nuove tensioni sui prezzi degli input energetici e il persistere delle tensioni sui prezzi degli alimentari, con i forti rincari della componente non lavorata, segnatamente degli ortofrutticoli, hanno mantenuto l'inflazione stabile sui valori elevati di fine 2011 (+3,3 per cento ad aprile). I beni energetici, con un aumento del 15,5 per cento nel primo quadrimestre (+13,8 per cento per la componente regolamentata e +16,8 per cento per quella non regolamentata), hanno contribuito per più di un terzo all'inflazione di inizio 2012. Al netto di tali beni, il tasso di inflazione ha registrato una lieve decelerazione, passando dal 2,4 per cento del quarto trimestre dello scorso anno al 2,2 per cento di aprile.

Nel primo quadrimestre del 2012 la dinamica annua dell'inflazione per i servizi ha registrato una lieve attenuazione, scendendo dal 2,5 per cento di fine 2011 al 2,2 per cento in aprile, per effetto di una moderazione nella crescita dei prezzi dei ricreativi e dei servizi vari. Per contro, forti rincari hanno continuato a caratterizzare il settore dei servizi di trasporto (+3,9 per cento ad aprile), con aumenti sensibili dei prezzi dei trasporti aerei, determinati dagli aggravii dei costi dei carburanti, e diffusi incrementi della componente regolamentata (trasporto locale unimodale e integrato, pedaggi autostradali). Una dinamica più accentuata è stata riscontrata, in-



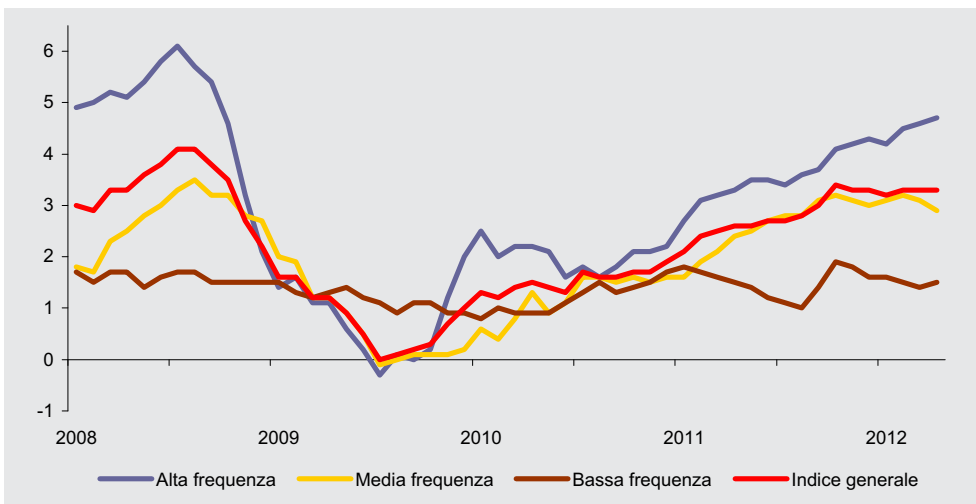


fine, per i prezzi dei servizi relativi all'abitazione, segnatamente affitti e spese condominiali. Le caratteristiche dell'attuale episodio inflazionistico, con rialzi concentrati su energetici e alimentari, hanno accentuato gli incrementi dei prezzi dei prodotti acquistati con maggiore frequenza dai consumatori (Figura 1.17), la cui dinamica è risultata nel corso del 2011 sempre superiore al tasso di inflazione. Nei primi mesi del 2012, la crescita dei prezzi dei prodotti ad alta frequenza di acquisto si è ulteriormente accentuata, salendo al 4,7 per cento ad aprile, valore più alto di 1,4 punti percentuali rispetto a quella dell'indice generale (per un confronto internazionale si veda il Box "L'evoluzione dei prezzi dei prodotti di acquisto frequente in Italia e nell'area dell'euro").

A crescere di più sono i prezzi dei prodotti del carrello della spesa

In tale contesto, sulla base dell'indagine Istat sulla fiducia dei consumatori, da un lato è salita la quota di giudizi di aumento significativo dei prezzi, dall'altro è cresciuta la diffusione di aspettative di ulteriori rialzi nei successivi dodici mesi (Figura 1.18).

**Figura 1.17** Indici dei prezzi al consumo per l'intera collettività per prodotti a diversa frequenza di acquisto - Anni 2008-2012 (a) (variazioni tendenziali percentuali)



Fonte: Istat, Indagine sui prezzi al consumo (a) I dati di aprile 2012 sono provvisori.

**Figura 1.18** Giudizi e attese dei consumatori sull'andamento dei prezzi - Anni 2008-2012 (saldi ponderati)



Fonte: Istat, Indagine sulla fiducia dei consumatori



## L'EVOLUZIONE DEI PREZZI DEI PRODOTTI DI ACQUISTO FREQUENTE IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO

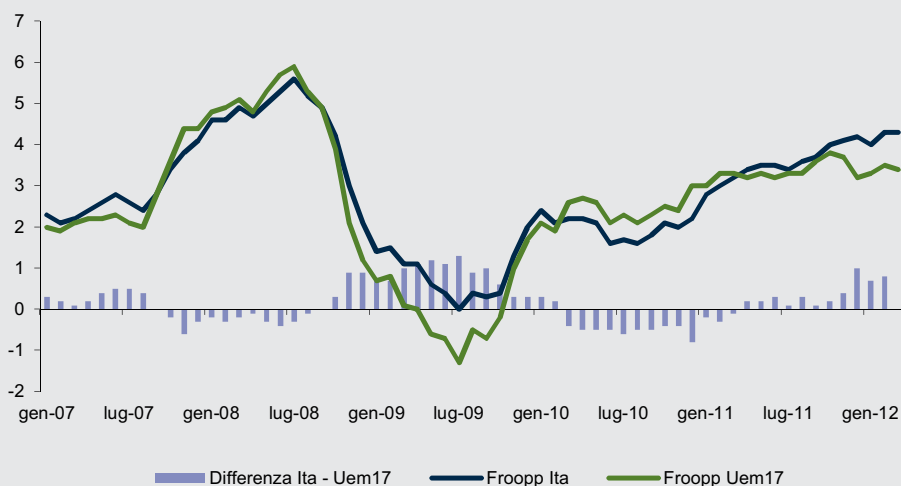
La dinamica dell'indice dei prezzi delle spese frequenti<sup>1</sup> ("Frequent out-of-pocket purchases index", Froopp) consente di valutare la pressione inflazionistica che i consumatori subiscono per i beni che vengono acquistati con maggiore frequenza (come alimentari, carburanti ecc.), e che condiziona i giudizi delle famiglie sulla propria condizione economica e, in particolare, su situazione finanziaria e capacità di spesa. Appare quindi utile effettuare un confronto tra le dinamiche dei prezzi in Italia e nell'area dell'euro (Uem) così come calcolate sulla base di tale indicatore. Per poter effettuare il confronto si fa riferimento al sottoinsieme dei prodotti utilizzati dall'Eurostat per il calcolo dell'indice Froopp europeo.

L'indice Froopp evidenzia, negli ultimi anni, andamenti caratterizzati da fasi alterne, in cui il differenziale di inflazione tra il nostro Paese e l'Uem ha cambiato significativamente di segno. In particolare, nella fase di rapido declino del tasso tendenziale di variazione dei prezzi dei prodotti acquistati con maggiore frequenza, iniziata nel secondo semestre del 2008 e protrattasi per l'intero anno successivo, il differenziale di inflazione si è progressivamente ampliato, a causa del più marcato rallentamento dei prezzi registrato nei paesi dell'area dell'euro (+1,3 punti percentuali a luglio 2009).

Al contrario, da agosto 2009, l'indice Froopp del-

l'Uem ha fatto segnare una significativa accelerazione che ha riportato il differenziale, a marzo dell'anno successivo, su valori negativi. Nei restanti mesi del 2010, l'evoluzione dei prezzi dei prodotti considerati ha evidenziato un andamento relativamente favorevole al nostro Paese, determinando una ulteriore discesa del differenziale che ha raggiunto il suo minimo alla fine dell'anno (-0,8 punti percentuali). Fin dai primi mesi del 2011, tuttavia, nelle economie dell'area dell'euro il ritmo di crescita tendenziale dei prezzi Froopp ha evidenziato un profilo relativamente stabile, mentre in Italia ha registrato una nuova fase di accelerazione che ha rapidamente riportato, già ad aprile 2011, ad una inversione del segno del differenziale, salito nei mesi successivi fino a raggiungere il massimo (1 punto percentuale) a dicembre. Nel corso del primo trimestre del 2012 la dinamica dell'indice Froopp italiano si è lievemente attenuata, pur restando sensibilmente più elevata di quella misurata per la media dei paesi dell'euro (4,3 contro 3,4 per cento). Dalla osservazione di tali dinamiche, è ragionevole presumere che la crescita dei prezzi dei prodotti più frequentemente acquistati possa aver contribuito al peggioramento della percezione delle famiglie riguardo all'evoluzione del proprio potere d'acquisto e, in modo indiretto, possa avere influito negativamente sui consumi.

**Figura 1** Indici armonizzati dei prezzi al consumo delle spese frequenti (Frequent out-of-pocket purchases) - Anni 2007-2012 (variazioni percentuali sullo stesso mese dell'anno precedente)



Fonte: Elaborazione su dati Eurostat

<sup>1</sup> Tale indicatore viene calcolato dall'Eurostat, per gli aggregati Ue e Uem, su un sottoinsieme di prodotti che compongono il paniere dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo. In particolare, il dominio del Froopp comprende, tra gli altri, i beni alimentari, le bevande, i tabacchi, i carburanti, i farmaci, i trasporti ferroviari e quelli urbani, i servizi postali, giornali e periodici, i servizi ricreativi, sportivi e culturali, i servizi di ristoranti, bar e simili, i servizi per la cura della persona.



## 1.2.6 Mercato del lavoro sempre più atipico

Sulla base delle stime di contabilità nazionale<sup>7</sup> l'occupazione, in termini di unità di lavoro standard, è cresciuta dello 0,1 per cento nel 2011 (23 mila unità di lavoro in più rispetto al 2010). L'incremento del volume di lavoro è derivato dalla contrazione dello 0,7 per cento della componente indipendente, mentre quella alle dipendenze ha segnato una crescita dello 0,4 per cento. Le unità di lavoro in agricoltura non sono cresciute, mentre è proseguito il calo iniziato nel 2009 nelle costruzioni (-3,8 per cento nel 2011). Nell'industria in senso stretto, dopo i marcati cali registrati nel 2009 e nel 2010 (-9,9 e -3,2 per cento, rispettivamente), si è verificato un incremento del volume di lavoro impiegato (+1,3 per cento). Anche nei servizi si è rilevata una crescita delle unità di lavoro standard (+0,5 per cento).

In base ai risultati della Rilevazione sulle forze di lavoro, dopo due anni di discesa, nel 2011 l'occupazione ha segnato un incremento (+0,4 per cento, pari a 95mila unità in più) (Tavola 1.8). In particolare, si è confermata la marcata crescita degli occupati con almeno 50 anni (+254 mila persone), tendenza che può essere ricondotta alla modifica dei requisiti, sempre più stringenti, per accedere alla pensione (la quale, come vedremo, ha avuto effetti particolarmente rilevanti sull'occupazione femminile). Sono invece diminuiti gli occupati appartenenti alle classi di età più giovani (-93 mila tra 15 e 29 anni e -66 mila tra 30 e 49 anni).

Cresce  
l'occupazione  
complessiva

**Tavola 1.8 Occupati per sesso, classe di età, cittadinanza, ripartizione geografica e settore di attività economica - Anno 2011**  
(valori e variazioni tendenziali assolute in migliaia, variazioni tendenziali percentuali)

OCCUPATI	2011			Trimestri							
	Valori	Variazioni		Variazioni assolute				Variazioni percentuali			
		Assolute	%	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Maschi	13.619	-15	-0,1	-62	-1	74	-73	-0,5	0,0	0,5	-0,5
Femmine	9.349	110	1,2	178	87	85	91	1,9	0,9	0,9	1,0
<b>CLASSI DI ETÀ</b>											
15-29 anni	3.202	-93	-2,8	-83	-130	-52	-108	-2,5	-3,9	-1,6	-3,3
30-49 anni	13.611	-66	-0,5	-11	-14	-60	-176	-0,1	-0,1	-0,4	-1,3
50 anni e più	6.155	254	4,3	210	231	271	302	3,6	3,9	4,6	5,1
<b>CITTADINANZA</b>											
Italiana	20.716	-75	-0,4	-160	-81	39	-98	-0,8	-0,4	0,2	-0,5
Straniera	2.251	170	8,2	276	168	120	116	14,3	8,0	5,6	5,4
<b>RIPARTIZIONI GEOGRAFICHE</b>											
Nord	11.925	87	0,7	87	53	120	88	0,7	0,4	1,0	0,7
Centro	4.826	-7	-0,1	12	2	6	-47	0,2	0,0	0,1	-1,0
Mezzogiorno	6.216	15	0,2	17	32	34	-24	0,3	0,5	0,5	-0,4
<b>SETTORI DI ATTIVITÀ</b>											
Agricoltura	850	-16	-1,9	10	-40	11	-46	1,2	-4,6	1,3	-5,0
Industria	6.538	-40	-0,6	-34	-6	-59	-61	-0,5	-0,1	-0,9	-0,9
<i>Industria in senso stretto</i>	4.692	63	1,4	70	50	38	92	1,5	1,1	0,8	2,0
<i>Costruzioni</i>	1.847	-102	-5,3	-103	-56	-97	-154	-5,3	-2,8	-5,0	-8,0
Servizi	15.579	151	1,0	140	133	207	125	0,9	0,9	1,4	0,8
Commercio	3.300	-52	-1,5	-69	-42	-19	-77	-2,1	-1,2	-0,6	-2,3
<i>Servizi alle famiglie</i>	649	106	19,4	104	60	138	120	19,3	10,7	26,9	21,2
<b>Totale</b>	<b>22.967</b>	<b>95</b>	<b>0,4</b>	<b>116</b>	<b>87</b>	<b>159</b>	<b>18</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>

Fonte: Istat, Rilevazione sulle forze di lavoro

<sup>7</sup> Le stime di contabilità nazionale, basate sull'integrazione di informazioni di diversa natura, determinano il volume dell'input di lavoro corrispondente all'attività economica, conteggiato sia in posizioni lavorative che in unità di lavoro (Ula). La rilevazione sulle forze di lavoro, invece, registra la partecipazione al mercato del lavoro e lo status occupazionale della popolazione residente. Per queste e altre ragioni (cfr. "Glossario") le due stime possono mostrare andamenti differenti sia per intensità, sia per direzione.



**Tavola 1.9** Tasso di occupazione, disoccupazione e inattività per sesso, ripartizione geografica, cittadinanza e classe di età - Anno 2011 (valori percentuali e variazioni in punti percentuali)

	2011			Variazioni sul 2010 in punti percentuali		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
<b>TASSO DI OCCUPAZIONE (15-64 ANNI)</b>						
<b>RIPARTIZIONI GEOGRAFICHE</b>						
Nord	73,8	56,6	65,2	-0,1	0,5	0,2
Centro	70,7	51,7	61,1	-0,7	0,0	-0,4
Mezzogiorno	57,4	30,8	44,0	-0,2	0,3	0,1
<b>CITTADINANZA</b>						
Italiana	66,7	46,1	56,4	-0,2	0,4	0,1
Straniera	75,4	50,5	62,3	-0,8	-0,4	-0,8
<b>CLASSI DI ETÀ</b>						
15-29 anni	38,7	28,5	33,7	-0,9	-0,7	-0,8
30-49 anni	86,0	61,0	73,5	-0,3	0,0	-0,2
50-64 anni	61,7	38,1	49,6	0,7	1,8	1,2
<b>Totale</b>	<b>67,5</b>	<b>46,5</b>	<b>56,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>
<b>TASSO DI DISOCCUPAZIONE</b>						
<b>RIPARTIZIONI GEOGRAFICHE</b>						
Nord	5,0	6,8	5,8	-0,1	-0,3	-0,2
Centro	6,7	8,9	7,6	0,1	-0,1	0,0
Mezzogiorno	12,1	16,2	13,6	0,1	0,3	0,2
<b>CITTADINANZA</b>						
Italiana	7,3	9,0	8,0	0,0	-0,3	-0,1
Straniera	10,2	14,5	12,1	-0,2	1,2	0,5
<b>CLASSI DI ETÀ</b>						
15-29 anni	18,8	22,7	20,5	-0,3	1,0	0,3
30-49 anni	6,1	8,3	7,0	0,1	-0,2	0,0
50-64 anni	4,2	3,7	4,0	0,4	0,0	0,2
<b>Totale</b>	<b>7,6</b>	<b>9,6</b>	<b>8,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>TASSO DI INATTIVITÀ (15-64 ANNI)</b>						
<b>RIPARTIZIONI GEOGRAFICHE</b>						
Nord	22,3	39,2	30,7	0,1	-0,4	-0,1
Centro	24,2	43,2	33,8	0,7	0,1	0,4
Mezzogiorno	34,5	63,2	49,0	0,1	-0,5	-0,2
<b>CITTADINANZA</b>						
Italiana	27,9	49,3	38,6	0,2	-0,3	0,0
Straniera	16,0	40,9	29,1	1,0	-0,4	0,5
<b>CLASSI DI ETÀ</b>						
15-29 anni	52,3	63,1	57,6	1,3	0,4	0,8
30-49 anni	8,4	33,5	21,0	0,3	0,1	0,2
50-64 anni	35,4	60,4	48,2	-1,0	-1,8	-1,4
<b>Totale</b>	<b>26,9</b>	<b>48,5</b>	<b>37,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>

Fonte: Istat, Rilevazione sulle forze di lavoro

Per quanto riguarda la dinamica in corso d'anno, il profilo congiunturale dell'occupazione, al netto dei fattori stagionali, ha mostrato un progressivo rallentamento: nei primi tre trimestri la variazione congiunturale è stata positiva, ma decrescente, e nel quarto è divenuta negativa (-0,1 per cento); a marzo 2012 la variazione è stata dello -0,2 per cento.

L'occupazione femminile, dopo essere rimasta stabile nel 2010, ha presentato una dinamica positiva (+110 mila unità), sulla quale ha influito il progressivo innalzamento dell'età di pensionamento delle donne nel settore pubblico per equipararla a quella degli uomini. Ciò ha accentuato la tendenza allo spostamento in avanti delle uscite dall'occupazione delle donne: nel 2011, infatti, nella classe di età 55-59 anni le occupate italiane sono cresciute di 60 mila unità (8,3 per cento), con il relativo tasso di occupazione salito in un anno di oltre tre punti percentuali (42,9 per cento dal 39,6 per cento del 2010).

È proseguita la crescita dell'occupazione straniera (+170 mila unità), ma il relativo tasso specifico di occupazione è risultato, per il terzo anno consecutivo, in discesa (dal 63,1 per cento del



2010 al 62,3 per cento del 2011). Le occupate straniere sono aumentate del 10,4 per cento (90 mila unità), contro un incremento degli occupati stranieri maschi del 6,6 per cento (+80 mila unità). L'aumento dell'occupazione maschile straniera non è riuscito a compensare il calo occupazionale degli uomini italiani, che è proseguito nel 2011 (-95 mila, pari a -0,8 per cento), anche se a ritmi meno intensi rispetto al biennio 2008-2010. Oltre metà della crescita dell'occupazione straniera nel 2011 si può ricondurre al lavoro domestico e di cura, che spiega circa i quattro quinti dell'aumento dell'occupazione delle immigrate.

In aumento le occupate straniere

Il tasso di occupazione femminile continua a presentare valori molto al di sotto della media europea (46,5 per cento, a fronte del 58,5 della media Ue). Persistono, inoltre, forti divari territoriali, con un tasso di occupazione totale al Nord del 65,2 per cento, di oltre venti punti più elevato di quello dell'area meridionale (44,0 per cento). Nel caso delle donne si passa dal 56,6 per cento del Nord al 30,8 per cento del Mezzogiorno (Tavola 1.9).

In media d'anno è diminuita l'incidenza delle ore effettive di Cassa integrazione guadagni sulle ore effettivamente lavorate: 26,5 ore di Cig ogni mille lavorate nel 2011 contro le 32,8 utilizzate nel 2010. I livelli di utilizzo di questo strumento restano comunque superiori a quelli precedenti la crisi e la discesa è completamente attribuibile al minor ricorso all'ammortizzatore nel settore industriale (da 59,4 ore di Cig utilizzate ogni mille ore lavorate nel 2010 a 46,6 nel 2011), mentre nelle costruzioni e nei servizi si sono rilevati incrementi nell'utilizzo della Cig.

Guardando ai principali settori, in agricoltura si è registrata una nuova flessione (-16 mila, pari a -1,9 per cento), mentre l'industria in senso stretto ha segnato, dopo tre anni di calo, un significativo recupero (+63 mila unità, pari a 1,4 per cento), che però ha interessato quasi esclusivamente le regioni settentrionali e le posizioni alle dipendenze con contratto a termine. È proseguito a ritmi più sostenuti il calo nelle costruzioni, con 102 mila occupati in meno (pari a -5,3 per cento), diffuso soprattutto nelle regioni centrali e meridionali (rispettivamente, -10,1 e -6,2 per cento). Nei servizi, dopo la sostanziale stabilità del 2010, l'occupazione è tornata a crescere (+151 mila unità, pari all'1,0 per cento). Il risultato sintetizza andamenti differenziati per comparto: alla discesa degli occupati nel commercio (-52 mila, pari a -1,5 per cento), conseguente alla restrizione della domanda di consumo, si è contrapposta la persistente crescita dei servizi alle famiglie (+106 mila, pari a +19,4 per cento), dovuta per i quattro quinti alla componente straniera. Variazioni positive, seppur di minori entità, sono segnalate nei comparti degli alberghi e ristorazione, dei trasporti, dell'informazione e comunicazione e della sanità.

La ripresa della domanda di lavoro del 2011 ha riguardato esclusivamente il lavoro a tempo determinato, accentuando le forti differenze tra componenti del mercato del lavoro già emerse nel corso del 2010. È continuata la discesa dell'occupazione a tempo pieno e a durata indeterminata (-105 mila unità pari a -0,6 per cento (Figura 1.19) e sono cresciuti gli occupati a tempo parziale e indeterminato, anche se in misura meno accentuata rispetto al 2010 (+63 mila occupati in più su base annua, pari al 2,3 per cento): tale crescita è dipesa esclusivamente dai lavoratori involontariamente a tempo parziale, quelli cioè che hanno accettato un lavoro a orario ridotto non riuscendo a trovarne uno a tempo pieno (dal 42,7 per cento del 2010 al 46,8 per cento del 2011).

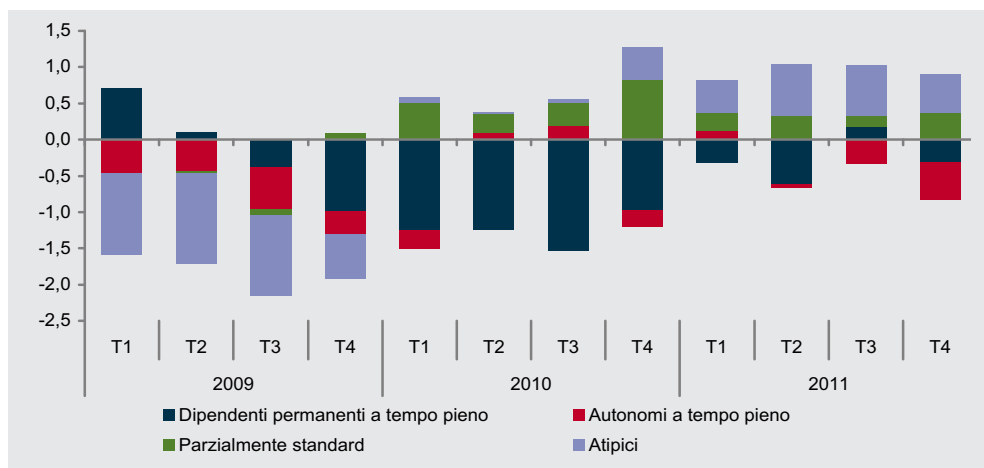
È proseguita la crescita degli occupati con contratti a tempo determinato e di collaborazione (+5,3 per cento pari a 136 mila unità), concentrato prevalentemente nelle posizioni alle dipendenze. Come già nel 2010, è aumentato soprattutto il numero di contratti di breve durata: quelli fino a 6 mesi sono cresciuti dell'8,8 per cento (83 mila unità in più), mentre è diminuito quello dei contratti con durata superiore all'anno (-32 mila unità).

La condizione di instabilità dei lavoratori atipici trova conferma nei dati longitudinali provvisori. Nel periodo 2010-2011 sono diminuite sia la quota di atipici che a distanza di un anno si trovano in una condizione di non occupazione (dal 20,4 per cento del periodo 2009-2010 al 18,9 per cento del 2010-2011, dati riferiti ai primi trimestri di ciascun anno), sia la permanenza nell'occupazione atipica (rispettivamente dal 59,0 al 57,7 per cento). Tuttavia, le probabilità di un lavoratore

Cala l'occupazione a tempo indeterminato, sale quella a tempo determinato



**Figura 1.19 Occupati per tipologia lavorativa - Anni 2009-2011** (contributi in punti percentuali alla variazione tendenziale dell'occupazione)

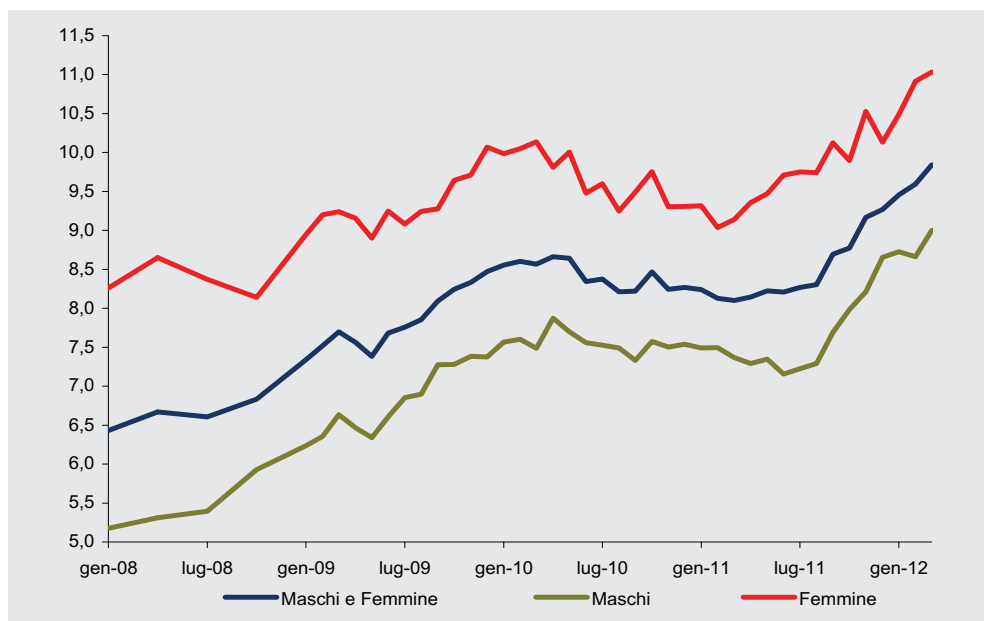


Fonte: Istat, Rilevazione sulle forze di lavoro

atipico di mutare la propria condizione nell'arco di un anno ottenendo un lavoro standard sono aumentate (dal 13,9 per cento nel periodo 2009-2010 al 16,5 per cento nel periodo 2010-2011), pur restando su un livello decisamente inferiore a quanto registrato nel periodo pre-crisi.

Nel 2011 il numero di persone in cerca di occupazione è sostanzialmente rimasto invariato rispetto all'anno precedente. Il risultato, tuttavia, sintetizza una dinamica in corso d'anno caratterizzata da una riduzione nei primi sei mesi dell'anno (264 mila unità in meno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, pari al -6,0 per cento), a cui è seguito un aumento che ha portato il numero dei disoccupati a 2,4 milioni nel quarto trimestre (+249 mila unità, pari all'11,4 per cento). Al netto dei fattori stagionali il tasso di disoccupazione mensile, sostanzialmente invariato tra agosto 2010 e agosto 2011, è tornato a crescere a partire dall'autunno del 2011, fino ad arrivare al 9,8 per cento a marzo 2012 (Figura 1.20). Tale dinamica è stata comune a uomini e donne e a tutte le ripartizioni territoriali.

**Figura 1.20 Tasso di disoccupazione per sesso - Anni 2008-2012** (dati provvisori destagionalizzati)



Fonte: Istat, Rilevazione sulle forze di lavoro



È aumentata la durata della disoccupazione: un disoccupato su due cerca lavoro da almeno un anno, con un'incidenza della disoccupazione di lunga durata che ha toccato il 51,3 per cento, dal 48,0 per cento del 2010 (era il 45,0 per cento nel 2008). Dopo la forte emorragia di manodopera del 2009-2010, gli ex-occupati alla ricerca di un nuovo impiego hanno segnato una modesta flessione, che si è associata a quella degli ex-inattivi. È continuato a crescere il numero delle persone in cerca di prima occupazione, a un ritmo molto superiore a quello dell'anno precedente: il fenomeno ha interessato soprattutto le donne e ha contribuito per oltre i due terzi all'aumento della disoccupazione dei giovani fino a 29 anni, per i quali il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 23,0 per cento nel quarto trimestre 2011 (era 21,1 nel quarto trimestre 2010).

Metà dei disoccupati lo sono da più di un anno

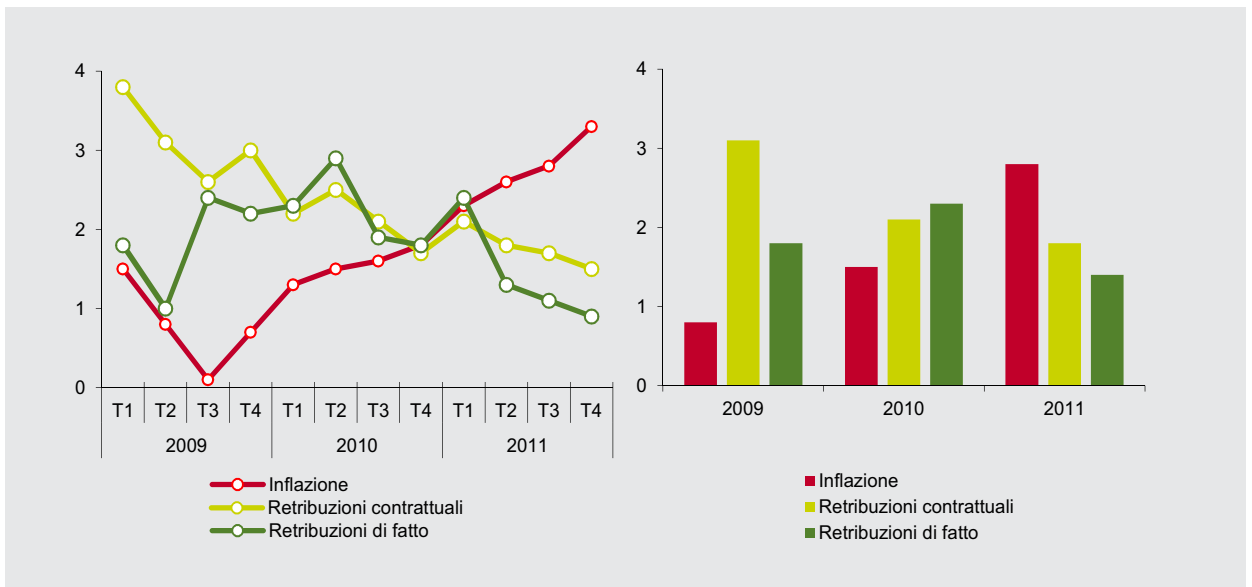
Dopo l'aumento del biennio precedente, nel 2011 il numero di inattivi è rimasto stabile. Seguendo una dinamica opposta a quella dei disoccupati, si è verificato un incremento del loro numero nella prima metà del 2011 e una progressiva discesa nella seconda. Tra gli inattivi, si è ridotta l'area di chi non è interessato a lavorare ed è cresciuta la cosiddetta "zona grigia", di cui fanno parte le componenti che hanno mostrato un interesse verso il mercato del lavoro, soprattutto coloro che cercano lavoro non attivamente o che, pur non cercando un'occupazione, sarebbero disponibili a lavorare (rispettivamente +63 mila e +73 mila unità su base annua). Nel complesso della "zona grigia", lo scoraggiamento e l'attesa degli esiti di passate azioni di ricerca sono state le principali motivazioni della mancata ricerca di una occupazione, segnalate da oltre 1 milione e 800 mila inattivi.

Dal secondo trimestre del 2011 (Figura 1.21) si è osservato un generale e progressivo rallentamento della dinamica retributiva che, combinandosi a un'accelerazione dell'inflazione ha determinato una diffusa perdita di potere d'acquisto dei salari. In particolare nel 2011, a fronte dell'inflazione al 2,8 per cento, le retribuzioni lorde di fatto per Ula nel totale dell'economia sono cresciute dell'1,4 per cento, quasi un punto percentuale in meno rispetto al 2010 (2,3 per cento).

In diminuzione il potere d'acquisto dei salari

Incrementi significativamente superiori alla media (Tavola 1.10) si sono registrati nel comparto industriale (2,9 per cento) e in misura minore in quello agricolo (2,2 per cento). Per l'insieme dei servizi si è osservata, invece, una crescita particolarmente contenuta (0,8 per cento), che incorpora la dinamica sfavorevole (-0,1 per cento) che ha caratterizzato le attività della pubblica amministrazione, su cui hanno agito le politiche di contenimento della spesa per il pubblico impiego.

Figura 1.21 Retribuzioni contrattuali per dipendente, retribuzioni lorde per Ula e inflazione - Anni 2009-2011 (variazioni tendenziali trimestrali e annue)



Fonte: Istat, Conti nazionali, Indagine sulle retribuzioni contrattuali e Indagine sui prezzi al consumo



**Tavola 1.10 Retribuzioni contrattuali per dipendente e retribuzioni lorde per Ula - Anni 2009-2011** (variazioni percentuali)

SETTORI DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Retribuzioni contrattuali per dipendente			Retribuzioni lorde per Ula		
	2009	2010	2011	2009	2010 (a)	2011 (b)
Agricoltura, silvicoltura e pesca	3,1	1,6	2,2	3,1	1,7	2,2
Industria	3,5	2,7	2,5	2,8	3,6	2,9
Attività estrattiva, manifatturiera ed altre attività industriali	3,4	2,8	2,4	2,9	3,7	2,6
Attività manifatturiera	3,3	2,8	2,5	2,6	3,9	2,7
Costruzioni	3,8	2,3	2,8	4,0	3,1	2,7
Servizi	3,0	1,8	1,4	1,3	1,7	0,8
Commercio all'ingrosso e al dettaglio, trasporto e immagazzinaggio, servizi di alloggio e ristorazione	2,8	2,3	1,9	1,6	2,1	1,9
Servizi di informazione e comunicazione	2,9	3,1	2,1	1,5	2,6	1,6
Attività finanziarie e assicurative	2,2	2,4	1,0	-3,9	2,6	0,7
Attività immobiliari; professionali, scientifiche e tecniche; amministrative e servizi di supporto	3,6	1,9	1,5	2,0	1,9	1,2
Amministrazione pubblica, difesa, istruzione, salute e servizi sociali	3,0	1,4	0,9	1,9	1,6	-0,1
Attività artistiche, di intrattenimento e divertimento; riparazione di beni per la casa e altri servizi	2,9	2,5	2,4	2,3	1,3	1,5
<b>Totale</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>

Fonte: Istat, Indagine sulle retribuzioni contrattuali; Conti economici nazionali

(a) Dati semidefinitivi.

(b) Dati provvisori.

La crescita delle retribuzioni medie di fatto per l'intera economia è risultata inferiore di quattro decimi di punto rispetto a quella delle retribuzioni contrattuali, mentre nel 2010 si era determinato un lieve differenziale positivo a favore delle prime. A livello settoriale, il differenziale tra le dinamiche delle retribuzioni di fatto e contrattuali è rimasto positivo nel comparto industriale, mentre è stato negativo (per sei decimi di punto) nell'insieme dei servizi: la crescita è stata superiore alla media nei soli settori del commercio, trasporti e servizi di alloggio e ristorazione, in cui il differenziale è stato nullo.

La dinamica retributiva è stata, quindi, sostenuta essenzialmente dagli effetti economici derivanti dalla contrattazione di primo livello. Nel 2011 (Tavola 1.11) sono stati siglati 19 rinnovi che hanno coinvolto poco più di tre milioni di dipendenti, per la maggior parte dei casi (11) nel settore dei servizi. Tra i più rilevanti, in termini di dipendenti coinvolti, si segnalano quelli del commercio, delle pulizie locali e degli studi professionali (rispettivamente 1,8 milioni, 260 mila e 220 mila dipendenti). Il nuovo modello contrattuale ha trovato applicazione in 16 dei 19 rinnovi siglati, mentre si è fatto riferimento ancora alle regole del Protocollo di luglio 1993 solo nel caso degli accordi relativi ai giornalisti e a quelli della pubblica amministrazione (personale nei livelli e direttivo dei vigili del fuoco), riguardanti la coda contrattuale 2008-2009.

Nella media del 2011, la quota di dipendenti in attesa di rinnovo è stata pari al 37,0 per cento, in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente: tale incidenza si riduce al 17,9 per cento con riferimento al settore privato ed è pari appena al 2,9 per cento nel settore industriale. La crescita della retribuzioni contrattuali orarie è stata nel complesso dell'1,8 per cento, inferiore di 1,1 punti percentuali rispetto a quella dell'inflazione. Nel settore dell'industria, al permanere di una quota molto limitata di dipendenti in attesa di rinnovo, ha corrisposto una dinamica retributiva (2,5 per cento) superiore a quella media e determinata quasi esclusivamente da applicazioni contrattuali intercorse nell'anno. Nel settore dei servizi privati, dove la quota di lavoratori con il contratto scaduto è pari al 35,5 per cento, la crescita media delle retribuzioni è stata dell'1,6 per cento. Infine, nel comparto della pubblica amministrazione, a causa del blocco dei rinnovi contrattuali per il triennio 2010-2012, la dinamica retributiva, alimentata esclusivamente dagli effetti di trascinarsi dell'anno precedente, è risultata pari allo 0,7 per cento.





**Tavola 1.11 Contratti rinnovati, tensione contrattuale e retribuzioni orarie nella stagione contrattuale - Anno 2011** (valori assoluti in migliaia, quote percentuali, differenze in punti percentuali e variazioni percentuali)

COMPARTI	Contratti rinnovati		Tensione contrattuale			Retribuzioni contrattuali orarie		
	Numero	Dipendenti coinvolti		Dipendenti in attesa di rinnovo		Mesi di vacanza contrattuale per dipendente in attesa di rinnovo	Variazione annua	Effetto di trascinamento
		Valore assoluto	Quota %	Quota %	Variazione assoluta anno precedente			
Agricoltura	0	0	0,0	0,0	-31,7	0,0	2,2	0,7
Industria	6	228	4,6	2,9	-6,6	8,5	2,5	0,3
Servizi di mercato	11	2.894	62,2	35,5	1,9	19,6	1,6	0,8
Totale settore privato	17	3.123	31,1	17,9	-3,6	18,8	2,1	0,5
Pubblica amministrazione	2	35	1,2	100,0	0,0	18,5	0,7	0,7
<b>Totale economia</b>	<b>19</b>	<b>3.158</b>	<b>24,2</b>	<b>37,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>18,3</b>	<b>1,8</b>	<b>0,6</b>

Fonte: Istat, Indagine sulle retribuzioni contrattuali

### 1.3 La finanza pubblica in Italia e in Europa

Nel corso del 2011, in particolare nell'ultima parte dell'anno, l'economia europea ha sperimentato tensioni sui mercati finanziari che hanno coinvolto principalmente i titoli di debito sovrano dei paesi dell'area dell'euro (in particolare Italia, Portogallo, Irlanda, Grecia). In tale contesto, a fronte del riemergere della necessità di un rafforzamento della sostenibilità delle finanze pubbliche, sono state adottate, a più riprese, misure per la correzione degli andamenti dei saldi di bilancio.<sup>8</sup>

L'insieme dei provvedimenti di aggiustamento, unitamente a una crescita moderata del Pil, hanno determinato nel 2011 un miglioramento dell'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche per il complesso dei paesi dell'area euro. In particolare, per quest'ultima il disavanzo in rapporto al Pil è passato dal -6,2 al -4,1 per cento, mentre per l'intera Ue lo stesso rapporto è calato di due punti percentuali, dal -6,5 al -4,5 per cento. Tali risultati non hanno, però, determinato una inversione della tendenza all'aumento del debito pubblico, proseguita anche nel corso del 2011: l'incidenza sul Pil è cresciuta di quasi due punti nell'area euro e di due punti e mezzo nella Ue, raggiungendo rispettivamente l'87,2 per cento e l'82,5 per cento (Tavola 1.12).

Un'analisi comparata tra le principali economie europee rivela tendenze eterogenee, in ragione delle diverse situazioni di partenza e delle politiche adottate nel corso dell'anno. Le politiche di consolidamento fiscale hanno condotto a un miglioramento sostanziale del rapporto tra indebitamento netto e Pil in tutte le maggiori economie europee: progressi nel riassorbimento del disavanzo si sono riscontrati in Francia (dal -7,1 al -5,2 per cento), Spagna (dal -9,3 al -8,5 per cento) e Regno Unito (dal -10,2 al -8,3 per cento). La Germania è l'unico tra i paesi in esame che nel 2011 ha presentato un rapporto indebitamento Pil in linea con i parametri di Maastricht (dal -4,3 per cento del 2010 al -1,0 per cento del 2011). Per la maggior parte dei paesi, la dinamica del debito pubblico, cumulando i disavanzi degli ultimi anni, ha continuato a crescere: l'incidenza sul Pil è aumentata di oltre sette punti percentuali in Spagna, di oltre sei nel Regno Unito e di oltre tre punti in Francia. In Germania, invece, il rapporto debito pubblico Pil è calato di quasi due punti percentuali, passando dal 83,0 al 81,2 per cento.

Migliora  
l'indebitamento  
netto delle AP



<sup>8</sup> Commissione europea (2011). A seguito della crisi economica e finanziaria l'Unione europea ha introdotto nuove regole e procedure di sorveglianza economica, che, oltre ad assicurare la stabilità e prevenire gli squilibri macroeconomici, sono volte a favorire la crescita e la competitività in conformità con la strategia Europa 2020.

Tavola 1.12 Spese, entrate, pressione fiscale, indebitamento e debito delle amministrazioni pubbliche nei paesi Ue - Anni 2009 - 2011 (percentuali del Pil)

PAESI	Spese (a)			Entrate (a)			Pressione fiscale			Indebitamento (b)			Debito pubblico		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Italia	51,9	50,5	49,9	46,5	46,0	46,1	43,0	42,6	42,5	-5,4	-4,6	-3,9	116,0	118,6	120,1
Austria	52,9	52,6	50,5	48,7	48,1	47,9	44,1	43,5	43,4	-4,1	-4,5	-2,6	69,5	71,9	72,2
Belgio	53,8	52,8	53,3	48,1	48,9	49,4	35,1	35,5	36,1	-5,6	-3,8	-3,7	95,8	96,0	98,0
Cipro	46,2	46,4	47,3	40,1	41,1	41,0	35,1	35,5	36,1	-6,1	-5,3	-6,3	58,5	61,5	71,6
Estonia (c)	45,2	40,6	38,2	43,2	40,9	39,2	35,5	34,0	32,6	-2,0	0,2	1,0	7,2	6,7	6,0
Finlandia	56,1	55,5	54,0	53,4	52,7	53,2	42,7	42,2	42,7	-2,5	-2,5	-0,5	43,5	48,4	48,6
Francia	56,8	56,6	55,9	49,2	49,5	50,7	44,2	44,5	45,8	-7,5	-7,1	-5,2	79,2	82,3	85,8
Germania	48,1	47,9	45,6	44,9	43,6	44,7	40,5	39,2	40,0	-3,2	-4,3	-1,0	74,4	83,0	81,2
Grecia	53,8	50,2	50,1	38,2	39,7	40,9	32,5	32,9	33,6	-15,6	-10,3	-9,1	129,4	145,0	165,3
Irlanda	48,8	66,8	48,7	34,8	35,6	35,7	29,7	29,6	30,3	-14,0	-31,2	-13,1	65,1	92,5	108,2
Lussemburgo	43,0	42,4	42,0	42,2	41,6	41,4	38,5	37,9	37,8	-0,8	-0,9	-0,6	14,8	19,1	18,2
Malta	43,5	43,3	43,0	39,7	39,5	40,2	35,4	34,5	35,3	-3,8	-3,7	-2,7	68,1	69,4	72,0
Paesi Bassi	51,5	51,2	50,1	46,0	46,2	45,5	38,7	39,1	38,7	-5,6	-5,1	-4,7	60,8	62,9	65,2
Portogallo	49,8	51,3	48,9	39,6	41,4	44,7	34,2	34,5	35,8	-10,2	-9,8	-4,2	83,1	93,3	107,8
Slovacchia	41,5	40,0	37,4	33,5	32,4	32,6	28,8	28,1	28,6	-8,0	-7,7	-4,8	35,6	41,4	43,3
Slovenia	49,3	50,3	50,9	43,2	44,2	44,5	37,7	38,1	37,8	-6,1	-6,0	-6,4	35,3	38,8	47,6
Spagna	46,3	45,6	43,6	35,1	36,3	35,1	32,2	33,5	32,6	-11,2	-9,3	-8,5	53,9	61,2	68,5
<b>Uem</b>	<b>51,1</b>	<b>50,9</b>	<b>49,3</b>	<b>44,8</b>	<b>44,7</b>	<b>45,2</b>	<b>40,3</b>	<b>40,2</b>	<b>40,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>-6,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>79,9</b>	<b>85,3</b>	<b>87,2</b>
Bulgaria	40,7	37,4	35,2	36,3	34,3	33,1	28,7	27,3	27,0	-4,3	-3,1	-2,1	14,6	16,3	16,3
Danimarca	58,0	57,8	57,9	55,2	55,1	56,0	48,6	48,5	49,0	-2,7	-2,5	-1,8	40,6	42,9	46,5
Lettonia	44,4	43,9	39,1	34,7	35,7	35,6	26,8	27,3	27,7	-9,8	-8,2	-3,5	36,7	44,7	42,6
Lituania	43,8	40,9	37,5	34,3	33,7	32,0	29,5	27,2	26,2	-9,4	-7,2	-5,5	29,4	38,0	38,5
Polonia	44,5	45,4	43,6	37,2	37,5	38,5	31,6	31,6	32,2	-7,4	-7,8	-5,1	50,9	54,8	56,3
Regno Unito (d)	51,5	50,3	49,0	40,1	40,2	40,8	36,3	36,9	37,7	-11,5	-10,2	-8,3	69,6	79,6	85,7
Repubblica Ceca	44,9	44,1	43,4	39,1	39,3	40,3	33,3	33,5	34,6	-5,8	-4,8	-3,1	34,4	38,1	41,2
Romania	41,1	40,2	37,7	32,1	33,4	32,5	27,5	27,4	27,1	-9,0	-6,8	-5,2	23,6	30,5	33,3
Svezia	54,9	52,5	51,3	54,0	52,4	51,4	46,9	45,8	44,8	-0,7	0,3	0,3	42,6	39,4	38,4
Ungheria	51,4	49,5	48,7	46,9	45,2	52,9	39,9	37,6	36,5	-4,6	-4,2	4,3	79,8	81,4	80,6
<b>Ue</b>	<b>51,1</b>	<b>50,6</b>	<b>49,1</b>	<b>44,2</b>	<b>44,1</b>	<b>44,6</b>	<b>39,6</b>	<b>39,5</b>	<b>39,9</b>	<b>-6,9</b>	<b>-6,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>74,8</b>	<b>80,0</b>	<b>82,5</b>

Fonte: Elaborazione su dati Eurostat, Euro-indicators (23 aprile 2012)

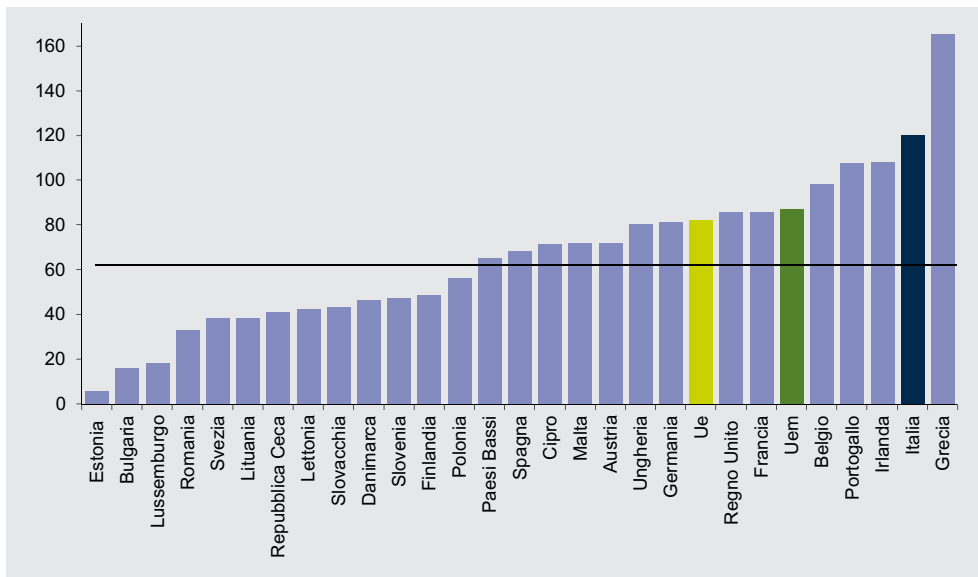
(a) Secondo la versione del regolamento Ue 1500/2000 il totale delle entrate e delle uscite è al netto degli ammortamenti e al lordo della vendita di beni e servizi. Gli interessi passivi non includono i flussi netti da contratti derivati (swaps e forward rate agreements).

(b) Secondo versione Procedura Disavanzzi Eccessivi (PDE).

(c) Dal 1 gennaio 2011 parte della Uem.

(d) Dati riferiti all'anno solare.

Figura 1.22 Debito pubblico in rapporto al Pil nei paesi dell'Ue - Anno 2011 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazione su dati Eurostat, Euro-indicators (23 aprile 2012)

L'Italia ha proseguito il percorso di risanamento dei conti pubblici,<sup>9</sup> registrando nel 2011 un miglioramento dell'indebitamento netto in rapporto al Pil di sette decimi di punto percentuale (dal -4,6 al -3,9 per cento). Tali progressi non sono stati sufficienti ad arrestare la dinamica del debito pubblico, la cui incidenza sul Pil si è attestata al 120,1 per cento, in aumento di 1,5 punti percentuali rispetto al 2010 e ancora nettamente al di sopra della media Uem e Ue (Figura 1.22). Complessivamente sono dodici i paesi dell'area euro che nel 2011 hanno superato la soglia del debito del 60 per cento stabilita dai criteri di Maastricht.

Il miglioramento dei saldi è stato operato attraverso combinazioni di misure di aggiustamento differenti (Tavola 1.13).<sup>10</sup> Per l'Italia, la diminuzione del rapporto indebitamento sul Pil è stata realizzata grazie al recupero delle entrate, in crescita dell'1,9 per cento, che ha più che compensato l'aumento dello 0,5 per cento delle spese. In termini di incidenza sul Pil, le entrate sono cresciute di un decimo di punto percentuale, mentre le spese hanno mostrato un calo di 0,6 punti percentuali.

Anche in Germania e Regno Unito il miglioramento del deficit nel 2011 sottende un aumento significativo del valore delle entrate (6,3 e 3,3 per cento rispettivamente), ma in questi due paesi l'effetto negativo sul deficit è stato rafforzato anche da una riduzione delle spese, rispettivamente dell'1,0 e dello 0,8 per cento. In termini di incidenza, in Germania le entrate sono cresciute di 1,1 punti percentuali e le uscite diminuite di 2,3 punti percentuali, mentre nel Regno Unito, le entrate hanno registrato un aumento di 0,6 punti percentuali e le uscite una contrazione di 1,3 punti percentuali.

Peggiora il debito

Un diverso mix di entrate e uscite

<sup>9</sup> Per un inquadramento sui contenuti delle varie misure adottate nel corso dell'anno si vedano Ministero dell'economia e delle finanze (2011a) e (2011b).

<sup>10</sup> Per quel che riguarda l'Italia, alcuni dati di confronto internazionale riportati nelle tavole 1.12 e 1.13 possono differire da quelli presentati nella tavola 1.14 per le differenze nelle voci incluse nel calcolo, come descritte nelle note in calce delle tavole. La tavola 1.14 è costruita secondo i criteri della Notifica ai fini dei parametri di Maastricht (Regolamento Ce n.351/2002), e considera gli swap come interessi, che incidono sul calcolo dell'indebitamento. Nei conti secondo il Sec95 (Regolamento Ce n. 2223/1996 e successive modifiche) utilizzati per il confronto internazionale, invece, tali operazioni sono considerate partite finanziarie, con impatto nullo sull'indebitamento.



**Tavola 1.13 Principali voci di entrata e di spesa del conto consolidato delle amministrazioni pubbliche nelle maggiori economie Ue (a) (b) - Anno 2011** (variazioni percentuali e contributi in punti percentuali del Pil)

VOCI DI ENTRATA E DI SPESA	Italia		Germania		Francia		Spagna		Regno Unito	
	Variazioni	Contributi	Variazioni	Contributi	Variazioni	Contributi	Variazioni	Contributi	Variazioni	Contributi
<b>ENTRATE</b>										
Imposte indirette	2,0	0,1	6,1	0,3	5,8	0,4	-3,4	-0,5	6,4	0,6
Imposte dirette	-0,1	-0,3	8,1	0,5	10,0	0,7	1,9	0,0	2,3	0,1
Contributi sociali	1,4	0,0	4,0	0,0	4,1	0,2	-0,2	-0,3	2,8	0,1
Imposte in conto capitale	99,1	0,2	-3,6	0,0	33,6	0,1	-14,0	-0,1	8,7	0,0
Altre entrate	5,0	0,1	0,3	0,3	2,0	-0,1	-5,7	-0,2	-2,8	-0,1
<b>Totale entrate</b>	<b>1,9</b>	<b>0,1</b>	<b>6,3</b>	<b>1,1</b>	<b>5,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>3,3</b>	<b>0,6</b>
<b>SPESE</b>										
Redditi da lavoro dipendente	-1,2	-0,3	2,7	-0,1	1,6	-0,2	-1,5	-0,4	-0,6	-0,2
Consumi intermedi	1,2	0,0	6,4	0,2	-1,7	-0,3	-2,1	-0,2	-1,7	-0,5
Prestazioni sociali in natura	-2,2	-0,1	2,2	-0,1	3,3	0,0	-5,6	-0,2	0,0	0,0
Contributi alla produzione	-6,3	0,0	-3,8	-0,1	-8,6	-0,2	-6,8	-0,1	-13,6	-0,1
Interessi	10,0	0,3	9,3	0,1	10,8	0,2	28,6	0,5	12,9	0,3
Prestazioni sociali in denaro	2,2	0,1	-1,4	-0,8	3,1	0,0	1,6	-0,1	2,8	0,1
Trasferimenti di capitale	-8,8	-0,2	-56,9	-1,5	3,0	0,0	-7,6	-0,1	-22,7	-0,3
Investimenti fissi lordi	-0,8	-0,1	3,6	0,0	1,6	0,0	-26,1	-1,0	-9,5	-0,3
Altre spese	-11,0	-0,3	9,4	0,1	1,7	-0,1	-12,3	-0,3	-8,2	-0,3
<b>Totale spese</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,3</b>

Fonte: Elaborazione su dati Eurostat

(a) Secondo la versione del regolamento Ue 1500/2000 il totale delle entrate e delle uscite è al netto degli ammortamenti e al lordo della vendita di beni e servizi. Gli interessi passivi non includono i flussi netti da contratti derivati (swap e forward rate agreements).

(b) Per quel che riguarda l'Italia, i dati di confronto internazionale nelle tavole 1.12 e 1.13 possono differire da quelli presentati nella tavola 1.14 per le differenze nelle voci incluse nel calcolo, descritte nelle note in calce alle tavole.

In Francia, come in Italia, le entrate sono aumentate (5,9 per cento, pari a 1,2 punti percentuali di Pil) più delle uscite (2,1 per cento, pari a 0,7 punti percentuali di Pil). In Spagna, invece, l'aggiustamento è stato sostenuto sia da una contrazione delle spese (-2,3 per cento), sia da un incremento delle entrate (pari all'1,1 per cento).

### 1.3.1 La dinamica delle entrate

Il dettaglio dell'andamento delle varie voci di bilancio pubblico evidenzia le peculiarità dei percorsi di aggiustamento adottati dai principali paesi europei. Tali differenze riflettono sia diverse situazioni di partenza, sia la composizione delle misure adottate per ridurre il deficit e, compatibilmente con i vincoli, mantenere un supporto all'economia.

In Italia, all'aumento in termini nominali delle entrate complessive nel 2011 (+1,9 per cento) hanno contribuito sia la componente di parte corrente, sia quella in conto capitale. Per quel che riguarda le prime, l'aumento di gettito è stato sostenuto esclusivamente dalla crescita delle imposte indirette (+2,0 per cento) realizzata attraverso interventi sull'Irap, l'introduzione della tassa di soggiorno, l'aumento di un punto dell'aliquota massima dell'Iva e aumenti delle imposte sugli olii minerali. Le imposte dirette hanno, al contrario, subito un calo molto limitato (-0,1 per cento), da attribuire essenzialmente alla riduzione del gettito dell'Irpef per effetto delle variazioni normative relative all'acconto dell'imposta. La forte crescita delle imposte in conto capitale (+99,1 per cento) è principalmente imputabile ai versamenti una tantum dell'imposta sostitutiva sul riallineamento dei valori contabili ai principi internazionali Ias.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> D.l. n.185 del 2008 art.15.

In Germania, Francia e Regno Unito le imposte indirette e dirette hanno entrambe registrato incrementi rispetto all'anno precedente, sostenendo la dinamica delle entrate complessive, sia in valore assoluto, sia in rapporto al Pil. In particolare, in Germania e in Francia il maggior contributo al risanamento è stato fornito dalle imposte dirette, con incrementi in valore assoluto rispettivamente dell'8,1 e del 10 per cento; nel Regno Unito, invece, il supporto più rilevante alle entrate è giunto dalla dinamica delle imposte indirette (in aumento del 6,4 per cento in termini nominali). In Francia e nel Regno Unito sono aumentate anche le imposte in conto capitale, rispettivamente del 33,6 e dell'8,7 per cento. L'andamento dei contributi sociali ha, in generale, seguito l'evoluzione dell'attività economica, registrando aumenti in tutti i paesi, ad eccezione della Spagna dove si sono ridotti dello 0,2 per cento.

Coerentemente con l'andamento delle entrate in rapporto al Pil, la pressione fiscale nel 2011 ha segnato un aumento in Francia, in Germania e nel Regno Unito, mentre è diminuita lievemente in Italia (un decimo di punto) e in Spagna (quasi un punto percentuale).

### 1.3.2 La dinamica delle spese

Guardando alle spese, in Italia gli aumenti dei consumi intermedi (+1,2 per cento) e delle prestazioni sociali in denaro (+2,2 per cento) hanno contribuito significativamente alla crescita delle uscite complessive (+0,5 per cento), che ha presentato comunque un ritmo di espansione inferiore rispetto ai due anni precedenti. Negli altri paesi si è osservata, invece, una contrazione dei consumi intermedi, con l'eccezione della Germania (+6,4 per cento) che ha confermato la sostenuta dinamica positiva già emersa l'anno precedente. Le prestazioni sociali in denaro (pensioni, sussidi, ecc.) sono risultate in aumento in Francia (+3,1 per cento), Spagna (+1,6 per cento) e Regno Unito (+2,8 per cento), sebbene abbiano esibito un significativo rallentamento rispetto agli ultimi anni. Tale voce si è ridotta, invece, dell'1,4 per cento in Germania. Dopo due anni di crescita, in Italia si sono registrate diminuzioni dei redditi da lavoro dipendente (-1,2 per cento), delle prestazioni sociali in natura (-2,2 per cento), dei trasferimenti di capitale (-8,8 per cento) e dei contributi alla produzione (-6,3 per cento). Di nuovo in riduzione risultano gli investimenti fissi lordi (-0,8 per cento), con una intensità minore rispetto alla caduta del 2010. Complessivamente, il forte calo delle altre voci di spesa in conto capitale ha risentito in gran parte della contabilizzazione (con segno negativo)<sup>12</sup> delle vendite dei diritti d'uso delle frequenze elettromagnetiche.

La dinamica negativa dei redditi da lavoro dipendente è stata determinata dalla contrazione dell'occupazione e dalla modesta flessione delle retribuzioni pro capite dovuta al congelamento dei rinnovi contrattuali. Il sensibile calo delle prestazioni sociali in denaro ha riflesso prevalentemente l'andamento di alcune componenti della spesa sanitaria (spesa per farmaci e spesa per la medicina di base) che, nel corso del 2010, avevano incorporato il costo dei rinnovi delle convenzioni dei medici di base.

Le spese per il personale sono diminuite anche in Spagna e Regno Unito, rispettivamente del 1,5 e dello 0,6 per cento, mentre hanno registrato una crescita in Germania (2,7 per cento) e Francia (1,6 per cento). In questi ultimi due paesi sono cresciute in valore assoluto anche le prestazioni sociali in natura, sebbene la relativa incidenza sul Pil si sia ridotta o sia rimasta sostanzialmente stabile. Questa voce è risultata, invece, in forte contrazione in Spagna.

Ad eccezione della Francia, i trasferimenti di capitale sono risultati ovunque in sensibile calo, confermando una tendenza già emersa nel 2010. I contributi alla produzione hanno presentato, invece, tendenze analoghe in tutti i paesi in esame risultando in riduzione del 3,8 per cento in Germania, del 6,8 per cento in Spagna, dell'8,6 per cento in Francia e del 13,6 per cento nel Regno Unito.

In Italia cresce la spesa per consumi intermedi e prestazioni sociali...

... scende quella per il personale



<sup>12</sup> Come previsto dal Sec95, la vendita delle frequenze elettromagnetiche, in quanto cessione di attività non finanziarie, viene contabilizzata in detrazione alla spesa in conto capitale.

La spesa per interessi è risultata in forte crescita in tutti i paesi: del 10 per cento in Italia, del 9,3 per cento in Germania, del 10,8 per cento in Francia, del 28,6 per cento in Spagna e del 12,9 per cento nel Regno Unito.

**Tavola 1.14 Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche - Valori a prezzi correnti - Anni 2008-2011 (a) (valori assoluti in milioni di euro e variazioni percentuali)**

AGGREGATI	Valori assoluti				Variazioni percentuali		
	2008	2009	2010	2011	2009/2008	2010/2009	2011/2010
<b>USCITE</b>							
Spesa per consumi finali	315.406	324.684	327.431	324.220	2,9	0,8	-1,0
Redditi da lavoro dipendente	169.666	171.050	172.085	170.052	0,8	0,6	-1,2
Consumi intermedi	84.287	89.676	90.484	91.527	6,4	0,9	1,2
Prestazioni sociali in natura acquistate sul mercato	42.780	44.716	45.614	44.599	4,5	2,0	-2,2
Ammortamenti	29.149	30.118	31.359	31.293	3,3	4,1	-0,2
Imposte indirette	17.312	18.241	18.146	18.138	5,4	-0,5	0,0
Risultato netto di gestione	-1.439	-1.383	-1.511	-1.359	-3,9	9,3	-10,1
Produzione servizi vendibili, produzione di beni e servizi per uso proprio e vendite residuali	-26.349	-27.734	-28.746	-30.030	5,3	3,6	4,5
Contributi alla produzione	16.107	16.743	17.786	16.673	3,9	6,2	-6,3
Imposte dirette	779	694	719	790	-10,9	3,6	9,9
Prestazioni sociali in denaro	277.183	291.495	298.418	305.122	5,2	2,4	2,2
Trasferimenti a istituzioni sociali private	4.325	4.735	4.961	4.857	9,5	4,8	-2,1
Aiuti internazionali (compresa IV risorsa)	12.606	13.226	13.121	14.470	4,9	-0,8	10,3
Trasferimenti diversi a famiglie e imprese	6.745	8.068	6.916	5.402	19,6	-14,3	-21,9
Altre uscite correnti (b)	924	994	1.029	1.093	7,6	3,5	6,2
Uscite correnti al netto interessi	634.075	660.639	670.381	672.627	4,2	1,5	0,3
Interessi passivi	81.312	70.863	71.112	78.021	-12,9	0,4	9,7
<b>Totale uscite correnti</b>	<b>715.387</b>	<b>731.502</b>	<b>741.493</b>	<b>750.648</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>
Investimenti fissi lordi (c)	35.225	38.338	32.218	32.030	8,8	-16,0	-0,6
Contributi agli investimenti	22.338	24.310	20.027	17.815	8,8	-17,6	-11,0
Altre uscite in conto capitale	1.646	4.286	1.573	-1.928	160,4	-63,3	-222,6
<b>Totale uscite in conto capitale</b>	<b>59.209</b>	<b>66.934</b>	<b>53.818</b>	<b>47.917</b>	<b>13,0</b>	<b>-19,6</b>	<b>-11,0</b>
<b>Totale uscite al netto interessi</b>	<b>693.284</b>	<b>727.573</b>	<b>724.199</b>	<b>720.544</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>
<b>Totale uscite complessive</b>	<b>774.596</b>	<b>798.436</b>	<b>795.311</b>	<b>798.565</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>ENTRATE</b>							
Risultato lordo di gestione	27.710	28.735	29.848	29.934	3,7	3,9	0,3
Interessi attivi	3.629	3.215	2.611	3.087	-11,4	-18,8	18,2
Imposte indirette	215.842	206.409	217.860	222.313	-4,4	5,5	2,0
Imposte dirette	239.644	222.846	226.235	226.027	-7,0	1,5	-0,1
Contributi sociali effettivi	211.931	208.373	209.265	212.100	-1,7	0,4	1,4
Contributi sociali figurativi	3.878	4.182	4.133	4.240	7,8	-1,2	2,6
Aiuti internazionali	969	1.690	562	1.244	74,4	-66,7	121,4
Trasferimenti correnti diversi da famiglie e da imprese	18.137	19.087	20.149	20.149	5,2	5,6	0,0
Altre entrate correnti	6.184	5.519	6.067	6.618	-10,8	9,9	9,1
<b>Totale entrate correnti</b>	<b>727.924</b>	<b>700.056</b>	<b>716.730</b>	<b>725.712</b>	<b>-3,8</b>	<b>2,4</b>	<b>1,3</b>
Contributi agli investimenti	1.918	1.310	1.251	2.264	-31,7	-4,5	81,0
Imposte in conto capitale	488	12.256	3.497	6.963	2.411,5	-71,5	99,1
Altri trasferimenti in c/capitale	1.566	2.068	2.376	1.263	32,1	14,9	-46,8
<b>Totale entrate in conto capitale</b>	<b>3.972</b>	<b>15.634</b>	<b>7.124</b>	<b>10.490</b>	<b>293,6</b>	<b>-54,4</b>	<b>47,2</b>
<b>Totale entrate complessive</b>	<b>731.896</b>	<b>715.690</b>	<b>723.854</b>	<b>736.202</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>
Saldo corrente al netto interessi	93.849	39.417	46.349	53.085			
Risparmio lordo (+) o disavanzo (-)	12.537	-31.446	-24.763	-24.936			
Saldo primario	38.612	-11.883	-345	15.658			
Indebitamento (-) o accreditamento (+)	-42.700	-82.746	-71.457	-62.363			

Fonte: Istat, Conti economici nazionali

(a) Conto elaborato secondo il Sistema dei conti nazionali Sec95 nella versione semplificata a due sezioni.

(b) La voce contiene anche le acquisizioni nette di attività non finanziarie non prodotte.

(c) In questa voce sono inserite anche le scorte.



## Per saperne di più

- Bce. 2012. "Recent developments in consumer confidence and the link with private consumption". *Monthly Bulletin*, marzo, pp.75-78.
- Blinder A.S., Krueger, A.B. 2004. "What Does the Public Knows About Economic Policy, and How Does It Know It?". *NBER Working Paper*, n. 10787, September. [www.nber.org/papers/w10787.pdf](http://www.nber.org/papers/w10787.pdf) /.
- Commissione europea. 2011. "Public Finance in EMU – 2011". *European Economy*, n. 3.
- Commissione europea. Directorate General for Economic and Financial Affairs (ECFIN). 2012. *European Business Cycle Indicators*, n. 1, March.  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/cycle\\_indicators/2012/pdf/1\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/cycle_indicators/2012/pdf/1_en.pdf) /.
- Giovannini E., J. Oliveira Martins, M. Gamba. 2008. Statistics, Knowledge and governance, paper presentato al Workshop "Committing Science to Global Development", Lisbona, 29-30 Settembre.
- Golinelli, R. e G. Parigi. 2004. "Consumer Sentiment and Economic Activity: A Cross Country Comparison", *Journal of Business Cycle Measurement and Analysis*, vol. 1, n. 2, pp. 147-172.
- Harding, D. e A. Pagan. 2002. "Dissecting the cycle: a methodological investigation". *Journal of Monetary Economics*, n. 49, pp. 365-381.
- Istat. 2011. "La cronologia ciclica dell'economia italiana". In *Rapporto annuale. La situazione del paese nel 2010*, pp. 10-11.
- Istat. 2012. "Nuovi indicatori di fatturato dei servizi", *Statistica flash*, 27 marzo.  
<http://www.istat.it/it/archivio/57865> /.
- Locarno A. e G. Parigi. 1997. "Clima di fiducia e consumi delle famiglie: movente economico o psicologico?". In *Ricerche quantitative per la politica economica*, vol. II, Roma: Banca d'Italia.
- Malgarini M. e P. Margani. 2005. "Psychology, Consumer Sentiment and Household Expenditures: A disaggregated Analysis Based on the Isae Survey", *Documenti di Lavoro Isae*, n. 58.
- Ministero dell'economia e delle finanze. 2011a. Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza 2011, 22 settembre. <http://www.mef.gov.it/documenti/open.asp?idd=27921> /.
- Ministero dell'economia e delle finanze. 2011b. Relazione al Parlamento 2011, 4 dicembre  
[http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_en/analisi\\_programmazione/documenti\\_programmatici/Relazione\\_2011\\_xPROTETTOx.pdf](http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_en/analisi_programmazione/documenti_programmatici/Relazione_2011_xPROTETTOx.pdf) /.
- Reis R. 2006. "Inattentive Consumers", *Journal of Monetary Economics*, vol. 53, n. 8, pp. 1761-1800.



