

rispettivamente, per il 2014, 2015 e 2016. Negli anni 2011-2014, il numero di imprese che hanno fatto ricorso all'ACE è quasi raddoppiato.

Dopo gli interventi di liberalizzazione della finanza d'impresa realizzati nel 2012 con l'adozione dei due decreti Crescita, il Governo ha adottato ulteriori interventi normativi per accrescere il mercato delle obbligazioni societarie italiane, favorendo la costituzione di fondi specializzati nell'investimento in questa tipologia di *asset*. I primi risultati si sono già prodotti. Attualmente sono state realizzate oltre 92 emissioni di *Mini-bond* per un totale di circa 4,8 milioni, di cui 73 emissioni da parte di PMI e 19 emissioni di grandi imprese. Inoltre, è stata estesa l'azione del Fondo Centrale di Garanzia anche alle emissioni di *Mini-bond* sottoscritte da fondi di credito. I dati più recenti dimostrano che l'interesse per il mercato dei *Mini-bond* da parte delle imprese di dimensione medio-piccola sta crescendo. Un ulteriore strumento pubblico per favorire l'accesso al credito, è il Fondo Centrale di Garanzia per le piccole e medie imprese, che si è rivelato molto utile soprattutto in questi anni di crisi. Nel 2014 il numero di richieste pervenute al Fondo Centrale di Garanzia è aumentato del 7,9 per cento rispetto al 2013, con un totale di 90.000 richieste pervenute da 441 PMI, un aumento del 15,4 per cento rispetto all'anno precedente. Nello stesso 2014, il Fondo ha attivato 12,9 miliardi di finanziamento, 8 miliardi dei quali completamente garantiti. Dall'inizio della crisi finanziaria, il Fondo ha aiutato 411 mila PMI, che costituiscono l'ossatura del sistema economico italiano, in difficoltà per la contrazione del credito bancario.

Per effetto della normativa prevista per le *startup* innovative, è in fase di avvio l'operatività dei portali di *equity crowdfunding*, che costituiscono una modalità innovativa per il reperimento delle risorse finanziarie destinate a questa tipologia di imprese. Si tratta di un campo nel quale l'ordinamento italiano si pone all'avanguardia.

Per le imprese più strutturate è stato creato il segmento AIM Italia di Borsa Italiana, che si contraddistingue per il suo approccio regolamentare equilibrato, per un'elevata visibilità a livello internazionale, per un processo di ammissione flessibile, meno costoso e semplice, costruito su misura per le necessità di finanziamento delle PMI italiane nel contesto competitivo globale. Attualmente sono 57 le PMI quotate su AIM di Borsa italiana, un segmento in crescente espansione se si considera che nel solo 2014 ci sono state 22 IPO (*Initial Public Offering*) con un incremento del 47 per cento rispetto al 2013, di cui 8 appartengono al settore della *Green economy*.

Le imprese finanziarie e il credito all'economia

Il sistema bancario italiano ha subito le conseguenze della crisi del debito sovrano fronteggiando, in una prima fase, severe difficoltà legate alla frammentazione del sistema finanziario europeo. Quest'ultima ha comportato un aumento dei costi di raccolta e ha reso problematico effettuare provvista di fondi. Come è noto, l'intervento della BCE nel 2012 ha consentito di superare la fase più acuta della crisi. Nel contempo l'azione di vigilanza della Banca d'Italia ha indirizzato il settore creditizio verso una graduale ricapitalizzazione in vista del passaggio al Meccanismo di vigilanza unico, avviato lo scorso 4 novembre.

Con l'avvio del Meccanismo sono state armonizzate le regole in materia di vigilanza bancaria, per i maggiori intermediari bancari dell'area dell'euro, con l'obiettivo di accrescere l'integrazione e la stabilità finanziarie. L'introduzione del nuovo sistema di vigilanza è stato preceduto da una valutazione approfondita (*Comprehensive Assessment*) dello stato di salute delle principali banche dell'area dell'euro, costituito da un'analisi della qualità degli attivi (*Asset Quality Review*) e da una prova di resilienza agli *shock* dei bilanci bancari (*stress test*), condotta con riferimento a uno scenario di base e uno avverso.

I risultati del *Comprehensive Assessment*, diffusi il 26 ottobre scorso, hanno mostrato una sostanziale adeguatezza del livello di patrimonializzazione delle banche italiane. Nel complesso, per il sistema bancario italiano è emersa una necessità di ricapitalizzazione di 2,9 miliardi, corrispondenti allo 0,2 per cento del PIL, e concentrate in due banche (Banca Monte dei Paschi di Siena e Banca Carige).

Durante il 2014, inoltre, sono stati adottati numerosi interventi volti a ridurre le tensioni sui mercati finanziari, soprattutto con l'intento di frenare la contrazione del credito all'economia e di rafforzare i meccanismi della governance economica dell'area dell'euro. La BCE ha attuato una politica monetaria accomodante, portando i tassi d'interesse su livelli prossimi allo zero. Inoltre, è stata concessa una più ampia liquidità agli intermediari condizionata al finanziamento di attività produttive (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations*, TLTRO). Nella prima operazione TLTRO di settembre le banche italiane hanno ottenuto 29 miliardi (pari al 35 per cento della domanda totale); nella seconda operazione, tenutasi a dicembre, le richieste sono state pari a circa 26 miliardi (20 per cento del totale). Ulteriori azioni di sostegno al credito sono state attuate tramite i programmi di acquisto di *covered bonds* e di *asset-backed securities*. Inoltre, è stata ampliata la gamma dei prestiti bancari utilizzabili a garanzia del rifinanziamento presso l'Eurosistema.

Secondo l'ultimo rapporto sulla Stabilità Finanziaria della Banca d'Italia, nel 2014 si sono rafforzate le condizioni di liquidità delle banche italiane in conseguenza del miglioramento della congiuntura finanziaria e della crescita dei depositi. L'indicatore che misura la posizione netta di liquidità³² a un mese sul totale delle attività ha raggiunto nell'ottobre del 2014 valori relativamente elevati, intorno al 12 per cento. A giugno, le 15 banche italiane incluse nel Comitato di Basilea rispettavano il livello di *liquidity coverage ratio* previsto per il 2015. Segnali positivi sui bilanci bancari vengono anche dal *funding gap*, che misura l'esposizione delle banche a rischi di liquidità, che ha registrato una significativa diminuzione (al 9,9 per cento in settembre). Il ricorso delle banche operanti in Italia al credito dell'Eurosistema è salito a 171 miliardi all'inizio di novembre, il 34 per cento del rifinanziamento dell'area.

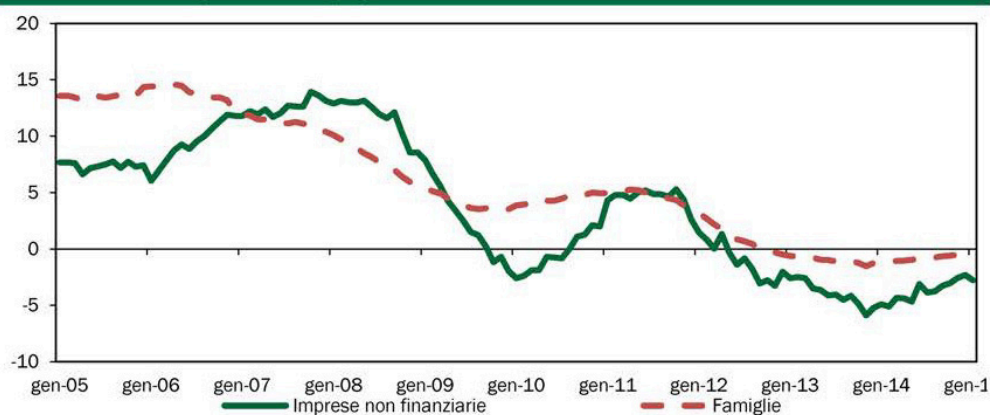
Le misure sopra menzionate, contestualmente al graduale spegnersi della crisi, hanno contribuito a rallentare la caduta dei prestiti al settore privato. Sulla base dei dati più recenti della Banca d'Italia, nella seconda metà del 2014 si è registrata una tendenza al miglioramento sebbene la dinamica su base annua rimanga ancora negativa sia per le imprese non finanziarie (-2,8 per cento a/a) sia

³² La posizione di liquidità è calcolata come somma algebrica tra le riserve di attività stanziabili ai fini del rifinanziamento presso l'Eurosistema e i flussi di cassa cumulati attesi.

per le famiglie (-0,5 per cento a/a). Sull'evoluzione dei prestiti incidono negativamente sia fattori di offerta quali il persistere di squilibri nei bilanci bancari ed il rischio di credito delle imprese, sia fattori di domanda, ed in particolare la fragilità del ciclo economico.

Alla luce delle persistenti tendenze deflazionistiche, il 9 marzo 2015 la BCE ha avviato il *Quantitative Easing*, ossia un programma di acquisto di titoli di Stato, ad un ritmo mensile di 60 miliardi fino a settembre 2016 (per un totale di 1040 miliardi).

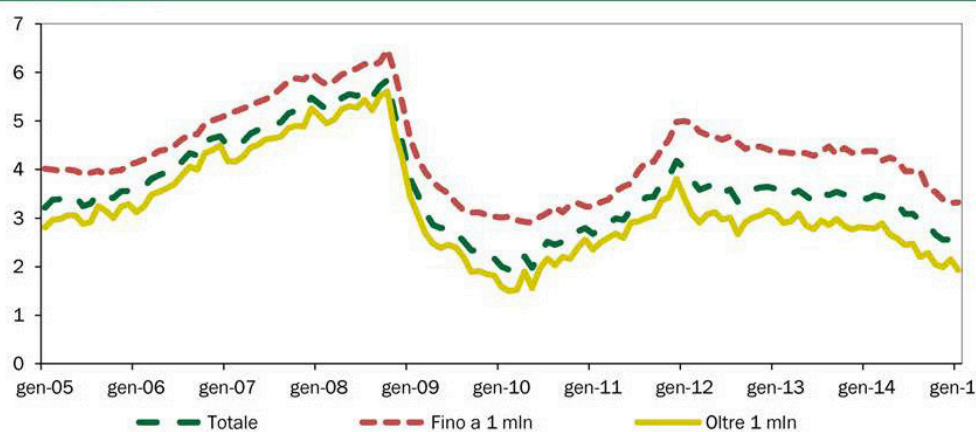
FIGURA IV.13: PRESTITI ALLE IMPRESE NON FINANZIARIE E ALLE FAMIGLIE CORRETTE CON LE CARTOLARIZZAZIONI (variazioni % a/a)



Fonte: Banca d'Italia.

Con riferimento agli ultimi dati disponibili, si rileva una discesa significativa dei tassi d'interesse, sia sui nuovi prestiti di importo inferiore a un milione (3,3 per cento a gennaio 2015) sia su quelli di importo superiore (1,9 per cento a gennaio 2015) (Figura IV.14).

FIGURA IV.14: TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI ALLE IMPRESE NON FINANZIARIE E ALLE FAMIGLIE (variazioni % a/a)



Fonte: Banca d'Italia.

Si rileva infine che, nell'ottica di favorire un recupero dell'attività creditizia, è stata varata una riforma delle banche popolari finalizzata ad aumentarne la capitalizzazione mediante la trasformazione in società per azioni di quelle di maggiori dimensioni.

IV.3. IL SETTORE IMMOBILIARE

Il ciclo economico nel settore delle costruzioni è rimasto ancora debole, sebbene sia rallentato il ritmo di caduta dei livelli di attività.

Nel 2014 gli investimenti in costruzioni si sono ridotti del 4,9 per cento in termini reali, registrando una flessione più marcata nel comparto non residenziale rispetto (-5,6 per cento) a quello delle abitazioni (-4,6 per cento). Rispetto al picco pre-crisi, l'incidenza degli investimenti residenziali sul PIL è passata dal 6,0 per cento nel 2006 al 4,6 per cento nel 2014. Dal confronto con gli altri paesi europei, non emergono correzioni significative come avvenuto invece in altri paesi (Figura IV.15). Secondo recenti stime dell'ANCE³³, gli investimenti in riqualificazione del patrimonio abitativo avrebbero invece mostrato un incremento dell'1,5 per cento grazie anche all'effetto di stimolo derivante dalla proroga del potenziamento degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie e risparmio energetico.

I dati sul valore aggiunto creato nel settore (-3,8 per cento in termini reali) e sulla produzione industriale (-6,9 per cento nel 2014) mostrano ancora un trend negativo. La caduta dei livelli occupazionali nel settore è proseguita nel 2014, anno in cui si rileva un calo del 4,5 per cento rispetto al 2013³⁴. Le difficoltà del settore si riflettono anche nella flessione del numero di imprese edili. Secondo i dati ISTAT, nel 2013 il calo delle imprese attive è pari al 7,6 per cento rispetto all'anno precedente; dal 2008 al 2013 la perdita nel settore è stata del 18,7 per cento. L'indebolimento della struttura produttiva è evidenziata anche dall'aumento dei fallimenti nelle costruzioni, in progressiva crescita dal 2008. I dati Cerved³⁵ relativi al 2014 mostrano un incremento delle procedure fallimentari nel settore del 12,1 per cento (10,7 per cento il totale) rispetto all'anno precedente. La dinamica dei prezzi delle abitazioni esistenti rimane contenuta, anche nel confronto con i principali paesi europei (Figura IV.16).

Tuttavia, emergono dei segnali positivi che fanno prefigurare un punto di svolta nel corso del 2015. Secondo l'Osservatorio sul mercato immobiliare, le compravendite di unità immobiliari sono cresciute nel 2014 (1,8 per cento) per la prima volta dal 2006. Oltre al buon andamento nel comparto residenziale (3,6 per cento), si registrano indicazioni favorevoli anche nel comparto non residenziale (5,7 per cento gli immobili commerciali, 3,6 per cento quelli produttivi e 0,3 per cento le pertinenze).

Le compravendite con mutuo ipotecario sono aumentate del 12,7 per cento nel 2014³⁶. Nel mese di febbraio, primo mese di operatività del Fondo di garanzia

³³ ANCE, Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni, Dicembre 2014.

³⁴ In termini di unità di lavoro (ULA).

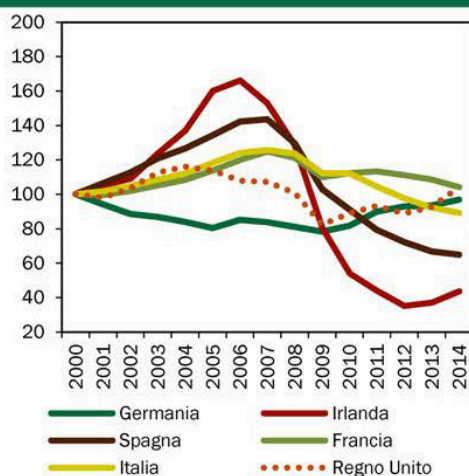
³⁵ Cerved, Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese, Febbraio 2015.

³⁶ Osservatorio sul mercato immobiliare, Nota trimestrale, 5 Marzo 2015.

per la casa, secondo l'ABI sono stati garantiti 27,7 milioni di nuovi mutui. La ripresa della domanda di mutui è confermata anche dai dati CRIF³⁷, secondo cui l'aumento nel 2014 è risultato pari al 15 per cento rispetto all'anno precedente.

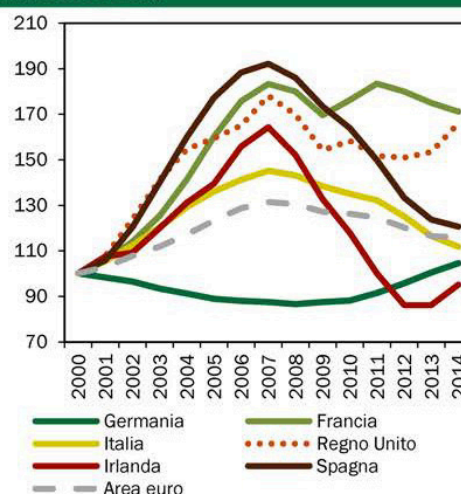
Infine, secondo il sondaggio di Banca d'Italia sul mercato delle abitazioni in Italia le prospettive nell'arco dei prossimi due anni appaiono favorevoli.

FIGURA IV.15: INVESTIMENTI RESIDENZIALI NEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI (indici 2000=100)



Fonte: elaborazioni su dati AMECO.

FIGURA IV.16: PREZZI REALI DELLE ABITAZIONI NEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI (indici 2000=100)



Nota: Per Italia e Area dell'euro i dati sono disponibili fino al terzo trimestre del 2014.
Fonte: OCSE.

IV.4. L'ANDAMENTO DEL MERCATO DEL LAVORO

La crisi ha interrotto un percorso virtuoso di riduzione dell'area della disoccupazione.

Con una quota di persone in cerca di lavoro del 12,5 per cento nel 2014, il nostro Paese si pone al di sopra della media europea (pari al 10,2 per cento), mentre nel 2007, prima della crisi, il dato italiano era pari al 6,1 per cento contro una media UE del 7,3 per cento. Nel 2014 il dato italiano è risultato superiore a quello della Germania (5,0 per cento), del Regno Unito (6,3 per cento), della Francia (9,7 per cento) e inferiore al dato della Spagna (24,7 per cento).

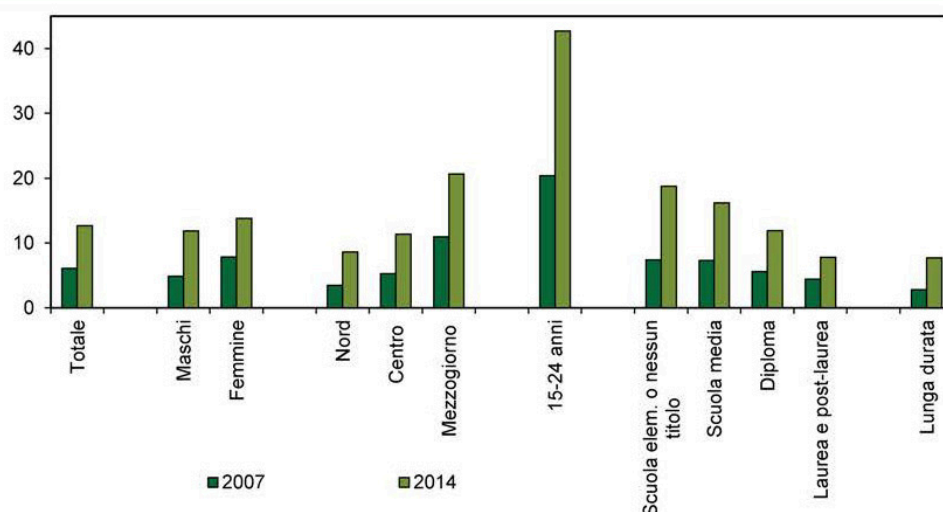
La mancanza di lavoro non ha colpito con la stessa intensità le diverse categorie di lavoratori e le varie aree geografiche. In particolare, tra il 2007 e il 2014 (Figura IV.17), il tasso di disoccupazione maschile, pur rimanendo al di sotto di quello femminile, è aumentato di più in termini relativi (dal 4,9 per cento all'11,9 per cento, contro una variazione dal 7,8 per cento al 13,8 per cento registrata per le donne). All'interno del Paese le differenze territoriali rimangono sensibili: il dato del Mezzogiorno aumenta di 9,7 pp passando dall'11,0 per cento

³⁷ CRIF, Barometro sulla domanda di mutui da parte delle famiglie, Dicembre 2014.

al 20,7 per cento, mentre il valore per il Nord si incrementa di 5,1 pp (attestandosi nel 2014 all'8,6 per cento) e quello per il centro aumenta di 6,1 pp (con un valore del 11,4 per cento nel 2014). Significativo è il peggioramento del dato per i giovani (15-24 anni): il dato sale di 22,3 pp, passando dal 20,4 per cento del 2007 al 42,7 del 2014. A dimostrazione della rilevanza del capitale umano ai fini della performance del mercato del lavoro, all'aumentare del titolo di studio, il tasso di disoccupazione peggiora relativamente meno: per coloro che hanno al massimo la licenza elementare il dato cresce di 11,4 pp, per i possessori di licenza media il valore aumenta di 8,9 punti, per quelli con il diploma di 6,3 e per coloro con diploma di laurea e post-laurea di 3,4.

All'interno dell'area della disoccupazione, peggiora la componente di lunga durata (disoccupati da 12 mesi o più) con un incremento del tasso di disoccupazione specifico dal 2,8 per cento al 7,7 per cento (+4,9 pp). Questo aspetto è particolarmente critico, in quanto una lunga permanenza nella disoccupazione riduce le possibilità di rientro sul lavoro ed aumenta quella di confluire nell'inattività, a causa del deterioramento del capitale umano.

FIGURA IV.17 – TASSO DI DISOCCUPAZIONE: VARIAZIONE TRA IL 2007 E IL 2014 E SIGNIFICATIVE DIFFERENZE PER GENERE, RIPARTIZIONE TERRITORIALE, ETÀ, TITOLO DI STUDIO E DURATA



Fonte: elaborazioni basate su dati RFL - I.STAT.

Per quanto attiene all'occupazione, il numero degli occupati rilevati dall'Indagine sulle Forze di Lavoro nel 2014 è stato di 22,3 milioni di unità, con una riduzione di 615 mila unità rispetto al 2007 (pari al -2,7 per cento). La quasi totalità della riduzione ha colpito il Mezzogiorno (-563 mila unità pari al -13,1 per cento). Di conseguenza, il tasso di occupazione per la popolazione tra 15 e 64 anni è passato dal 58,6 per cento del 2007 al 55,7 del 2014. In particolare, è cresciuto di ben 12,6 pp il tasso di occupazione fra i 55 e 64enni soprattutto per effetto dell'innalzamento dell'età pensionabile. Molto significativo è stato anche l'incremento degli occupati di cittadinanza straniera pari a 847 mila unità (+58,5 per cento). Al contrario, i più giovani mostrano una riduzione del tasso di occupazione (-9,0 pp rispetto al 2007).

Il tasso di inattività ha fatto registrare nel 2014 una diminuzione di 0,6 pp rispetto al 2013; la flessione ha riguardato, in particolare, la componente femminile (-0,8 pp). Nonostante la crisi, tra il 2007 e il 2014 è aumentata la partecipazione complessiva al mercato del lavoro, particolarmente per la componente femminile. Il tasso di inattività si infatti è ridotto complessivamente di 1,5 pp con una flessione di 3,8 pp per le donne e un incremento di 0,7 pp per gli uomini. La crisi economica sembra dunque aver spinto i *second-earner* (soprattutto le donne) sul mercato del lavoro, a fronte delle difficoltà occupazionali dei capi-famiglia (soprattutto uomini).

La crisi sembra aver colpito, in particolare, i soggetti con bassi *skill*³⁸ (in particolare maschi). Il possesso di un titolo di studio elevato sembra invece aver favorito la partecipazione al mercato del lavoro (-1,7 pp per le donne, pur a fronte di un, pur lieve, incremento per gli uomini, pari a +0,2 pp). Rimane in ogni caso un significativo differenziale di partecipazione tra i generi, che si attesta nel 2014 a 19,2 pp (26,4 per cento per gli uomini a fronte del 45,6 per cento delle donne).

La diminuzione dell'inattività è particolarmente evidente per la fascia di età 55-64 anni, che ha fatto registrare una diminuzione 14,4 pp dal 2007 ad oggi. In termini di livelli, il tasso di inattività per i più anziani nel 2014 si è collocato al 51,1 per cento con un differenziale di genere positivo per le donne di 22,0 pp. A fronte della maggiore partecipazione 'anziana', si deve riferire di una maggiore inattività giovanile nella fascia di età 15-24 anni, stimabile in una variazione nulla (+0,3 per le donne) nel breve periodo e +3,7 pp (+5,0 per gli uomini) nel lungo periodo. In termini di ripartizioni geografiche, il Mezzogiorno fa registrare nel 2014 un *gap* di 11,2 pp rispetto alla media italiana (14,8 pp per le donne). Tale *gap* è aumentato di 1,0 pp rispetto al 2007 (+1,4 pp per gli uomini).

Tra gli inattivi, un significato particolare per il mercato del lavoro è rivestito dalla forza di lavoro potenziale³⁹, che nel 2012 (ultimo dato ISTAT ufficiale) ha riguardato 3,1 milioni di persone con un incremento del 15,0 per cento rispetto al 2007. Il loro peso sul totale delle forze di lavoro si è attestato nel 2012 al 12,0 per cento contro la media europea del 4,5 per cento. L'incidenza della forza di lavoro potenziale è particolarmente elevata per le donne (17,8 per cento vs. 7,9 per cento per gli uomini), per la fascia di età 15-24 anni (33,5 per cento vs. 9-10 per cento delle rimanenti fasce di età), per il Mezzogiorno (26,4 per cento vs. 5,3 per cento del Nord) e per i possessori di un titolo di studio fino alla licenza media (18,5 per cento vs. 5,1 per cento dei laureati). Il 42 per cento della forza di lavoro potenziale è rappresentato dai cd 'scoraggiati'⁴⁰, che non cercano un lavoro perché ritengono di non poterlo trovare.

³⁸ Costoro hanno fatto registrare nel periodo 2007-2013 un incremento complessivo del tasso di inattività di 2,7 e 0,8 pp, rispettivamente, per i possessori di un titolo di licenza media e di un diploma.

³⁹ Si tratta degli inattivi che, pur non potendosi qualificare come forza-lavoro, sono disponibili a lavorare e da coloro, pur non cercando lavoro, oltretutto di coloro che cercano, ma non sono disponibili a lavorare. Si veda: "anno 2012, Disoccupati, inattivi e sottoccupati - Indicatori complementari al tasso di disoccupazione", ISTAT, 11 aprile 2013.

⁴⁰ Nelle regioni del Mezzogiorno la loro incidenza sale al 47 per cento per via del combinarsi delle minori opportunità di impiego e di una maggiore sfiducia nella possibilità di trovare e mantenere un'occupazione. Il fenomeno dello scoraggiamento potrebbe anche essere dovuto alla mancanza di competenze specifiche da spendere sul mercato del lavoro, dato che il 66 per cento degli scoraggiati ha conseguito al massimo la licenza media.

Un ulteriore aspetto che qualifica l'efficacia del canale di comunicazione tra il sistema dell'istruzione/formazione ed il mercato del lavoro è fornito dai giovani che non studiano, non sono impegnati in un percorso formativo e non lavorano (i cosiddetti NEET)⁴¹, per i quali si presenta il rischio di un progressivo deterioramento del capitale umano connesso a una prolungata assenza dal sistema di formazione e lavoro. In base agli ultimi dati disponibili, relativi al 2013, i NEET rappresentavano il 26 per cento della popolazione con un'età compresa tra 15 e 29 anni, con un incremento di 2,1 pp rispetto al 2012. La quota di NEET⁴² in Italia è nettamente superiore a quella europea (solo 15,9 per cento), e, ancora di più, rispetto alla Germania (8,7 per cento). I NEET hanno mostrato nel periodo 2007-2013 una variazione relativamente omogenea a livello territoriale. In particolare, il Mezzogiorno, pur penalizzato in termini di livelli, ha mostrato una riduzione del differenziale rispetto alla media nazionale di -0,6 pp, determinata dalle donne (-2,5 pp) a fronte di un incremento per gli uomini (+1,2 pp).

IV.5. CRISI E RIALLOCAZIONE SETTORIALE DELLE RISORSE

Com'è noto la crisi cominciata nel 2008 è stata la più profonda che l'Italia abbia conosciuto. In termini di prodotto interno lordo, fra il 2007 ed il 2014 il calo è stato pari a circa 9 punti percentuali. Il settore dell'industria, in proporzione è stato ancora più severamente colpito; a fine 2014 il valore aggiunto era di 17 punti percentuali inferiore rispetto al picco raggiunto nel 2007.

Non è possibile, e forse è prematuro, fare un bilancio completo degli effetti della crisi sul sistema produttivo italiano.

Come in ogni episodio recessivo, si sono attivati fenomeni di aggiustamento intra ed inter-settoriali. Presumibilmente le imprese meno produttive sono uscite dal mercato, sostituite da nuove imprese e diverse unità produttive che, in risposta alle difficoltà ed alla selezione operata dalla concorrenza, hanno avviato processi di innovazione. Tuttavia, la crisi è stata caratterizzata anche da una stretta finanziaria che potrebbe avere avuto conseguenze anche su imprese potenzialmente sane; causando cadute permanenti di capacità produttiva.

Un recente studio⁴³ stima che le due recessioni registrate fra il 2007 ed il 2013 hanno comportato, per il settore manifatturiero, una perdita di capacità produttiva compresa fra l'11 ed il 17 per cento; si tratta di una perdita storicamente rilevante, che riporta le potenzialità del manifatturiero ai livelli sperimentati nella prima metà degli anni novanta. Secondo alcune stime l'economia italiana nel suo complesso⁴⁴ per effetto della crisi finanziaria globale

⁴¹ Fonte: ISTAT, Noi Italia 2015.

⁴² In Italia tra i NEET prevalgono gli inattivi rispetto ai disoccupati (57,6 vs. 42,2 nel 2013), a differenza della media europea, dove le due componenti si equivalgono. Il divario, in ogni caso, è andato progressivamente riducendosi.

⁴³ Monteforte L., Zevi, G. An inquiry on manufacturing capacity in Italy after the double-dip recession, in Gli effetti della crisi sul potenziale produttivo e sulla spesa delle famiglie in Italia, Collana Atti Seminari e Convegni, Banca d'Italia, Dicembre 2014.

⁴⁴ Apigliano V., Conti, A. How financial and sovereign risk shocks shape potential output in Italy, in Gli effetti della crisi sul potenziale produttivo e sulla spesa delle famiglie in Italia, Collana Atti Seminari e Convegni, Banca d'Italia, Dicembre 2014.

avrebbe perso, fra il 2008 ed il 2013 circa il 2 per cento del prodotto interno lordo potenziale.

Le risposte alla crisi

Per fronteggiare la crisi economica le imprese italiane hanno adottato diverse strategie. Secondo un'indagine condotta dall'ISTAT⁴⁵, nel triennio 2011-2013 le strategie dei gruppi di imprese con le performance migliori (distinte sulla base dei risultati in termini di fatturato) si sono basate sulla formazione del personale, sull'attivazione di network e partnership, sull'ampliamento della gamma di prodotti e servizi offerti e su elevati livelli di innovazione.

L'adozione di tali strategie troverebbe un positivo riscontro in una recente indagine, svoltasi nel novembre del 2014⁴⁶, con cui l'ISTAT ha rilevato un lieve miglioramento nella percezione delle imprese manifatturiere riguardo l'andamento dell'attività economica rispetto all'anno precedente; rimangono, invece, maggiori difficoltà per le imprese dei servizi. Nell'attuale fase congiunturale, quasi l'80 per cento delle aziende manifatturiere dichiara di poter far fronte ad un significativo aumento di domanda interna, e il 67 per cento di saper fronteggiare un aumento di domanda estera. Si tratta, tuttavia, di quote inferiori a quelle rilevate nel 2013 (pari rispettivamente all'87 e al 76 per cento). Tuttavia, occorre valutare con cautela tali risultati in quanto le imprese intervistate sono quelle rimaste sempre attive nel periodo esaminato. Dunque la minore capacità di risposta ad incrementi di domanda non necessariamente implicherebbe una effettiva diminuzione di potenziale produttivo, potrebbe invece essere spiegata da un aumento del grado di utilizzo degli impianti. In effetti questa seconda ipotesi sarebbe sostenuta dalle più recenti informazioni sul grado di utilizzo della capacità produttiva della manifattura nel suo complesso, che indicano un lieve ma continuo incremento nel corso del 2014.

Dal punto di vista dell'occupazione, i dati settoriali di fonte ISTAT⁴⁷ mostrano che a fronte di una generalizzata tenuta dell'occupazione (rimasta invariata in oltre la metà delle imprese manifatturiere e oltre il 60 per cento di quelle dei servizi), nel comparto industriale i casi di riduzione della manodopera avrebbero riguardato soprattutto la forza lavoro meno qualificata. A tutto il 2014, in quasi tutti i comparti della manifattura la percentuale di imprese che dichiarano di aver mantenuto inalterata la dotazione di capitale umano è superiore al 60 per cento. Gli unici due settori che si collocano al di sotto di tale quota, cioè farmaceutica e autoveicoli, risultano peraltro, insieme a quello degli altri mezzi di trasporto e della metallurgia, i più dinamici in termini di qualità del personale impiegato (la percentuale netta di imprese che la aumentano è pari rispettivamente al 15, 12, 27 e 13 punti percentuali). Nel terziario nei due settori - trasporto aereo e servizi postali - dove la quota di imprese che dichiara una invarianza del capitale umano

⁴⁵ Questa analisi ha considerato 25,677 imprese. Le performance stimate per i differenti gruppi esaminati sono state elaborate con un modello logit multinomiale. (Fonte: ISTAT, Rapporto sulla competitività dei settori produttivi, Febbraio 2014).

⁴⁶ I risultati si riferiscono ad una sezione apposita inserita all'interno della rilevazione mensile del clima di fiducia delle imprese manifatturiere e delle imprese dei servizi diversi dal commercio (Fonte: ISTAT, Rapporto sulla competitività dei settori produttivi, Febbraio 2015).

⁴⁷ ISTAT, Rapporto sulla competitività dei settori produttivi, Edizione 2015.

è più bassa si evidenzia, al contrario, un deperimento della qualità del personale impiegato.

Dati non dissimili riguardano lo stock di capitale fisico. Secondo l'ISTAT⁴⁸ sulla dotazione di capitale fisico si rileva una sostanziale tenuta della capacità produttiva nella manifattura (oltre un quarto di aziende l'ha aumentata e oltre il 60 per cento l'ha mantenuta invariata). Indizi di una generale difesa del potenziale produttivo si riscontrano anche tra le imprese dei servizi.

Riallocazione intra-settoriale (*Churning*)

Il numero delle imprese fallite in Italia ha continuato a crescere nel corso del 2014; le procedure concorsuali tra luglio e settembre hanno interessato circa 3.000 imprese, il 14,1 per cento in più rispetto allo stesso trimestre del 2013. Nei primi nove mesi del 2014, la cifra totale è di oltre 11.000, con un aumento dell'11,9 per cento anno su anno: il numero più alto mai registrato di fallimenti⁴⁹.

Dai dati di Unioncamere sui flussi in entrata e uscita delle imprese, risulta che tra il periodo 2004-2007 e il 2011-2014 il *churning* (somma dei tassi di entrata e uscita) è diminuito lievemente (con l'eccezione della forte riduzione nel settore delle telecomunicazioni) per più della metà dei settori considerati (Figura IV.18); ciò è stato determinato da una consistente riduzione del tasso di entrata (tipico dei periodi di crisi) associata a un lieve aumento del tasso di uscita.

Le dinamiche relative all'entrata e uscita delle imprese rappresentano la selezione del mercato, nel senso che le imprese meno produttive hanno una maggiore probabilità di uscire e quelle più produttive una maggiore probabilità di sopravvivere. In particolare, il processo di entrata e di uscita delle imprese sui mercati influenza il livello di efficienza allocativa e potrebbe avere degli effetti favorevoli sulla produttività.

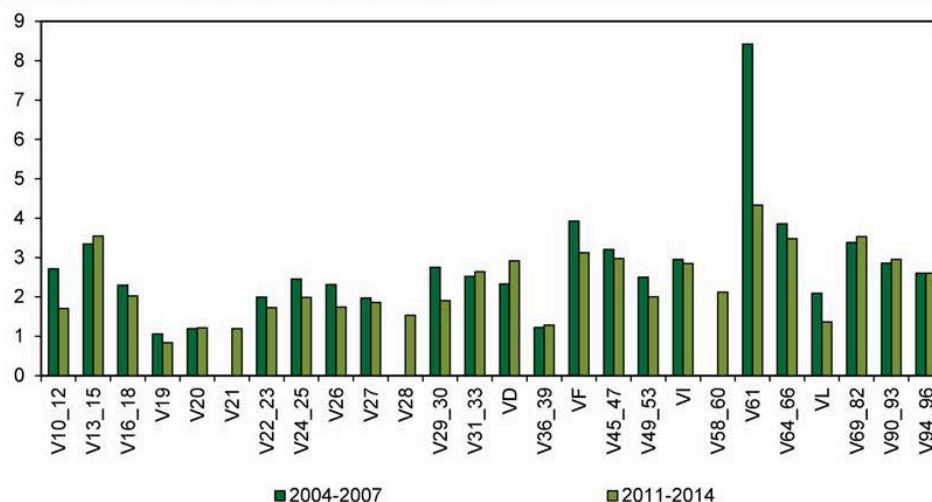
Le valutazioni in merito sono molto complesse e richiederebbero analisi approfondite. Tuttavia, in prima battuta, va rilevato che la riduzione del numero di imprese ha interessato in termini assoluti principalmente la classe più popolosa, ovvero quella delle micro-imprese⁵⁰ (sotto i 9 addetti), le quali sono caratterizzate da una più bassa produttività. È dunque verosimile che, oltre alla riduzione di capacità produttiva, si siano verificati guadagni di efficienza.

⁴⁸ ISTAT, Rapporto sulla competitività dei settori produttivi, Edizione 2015.

⁴⁹ I fallimenti hanno riguardato soprattutto le società di capitali di cui circa 8.400 hanno iniziato una procedura di fallimento tra gennaio e settembre 2014, con un incremento del 13,9 per cento anno su anno (rispetto al 13 per cento dello scorso anno). Tuttavia va anche osservato che vi è stato un calo del numero di proprietari che decidono di liquidare le loro aziende volontariamente.

⁵⁰ <http://www.nomisma.it/index.php/it/newsletter/scenario/item/765-11-febbraio-2015-potenziale-manifatturiero>

FIGURA IV.18: CHURNING PER SETTORE (NACE Rev.2)



V10_12= Alimentari, bevande e tabacchi; V13_15= Tessile; V16_18= Legno e carta; V19= Coke; V20= Chimica; V21= Farmaceutico; V22_23= Plastica; V24_25= Metalli; V26= Computer e strumenti di precisione; V27= Elettronica; V28= Meccanica; V29_30= Mezzi di trasporto; V31_33= Mobili; V36_39= Gestione delle acque; V45_47= Commercio al dettaglio; V49_53= Trasporti; V58_60= Editoria; V61= Telecomunicazioni; V62_63= Servizi tecnici; V64_66= Attività finanziarie e assicurative; V69_82= Servizi professionali; V90_93= Intrattenimento; V94_96= Altri servizi; VD= Energia elettrica, gas, vapore e aria cond.; VF= Costruzioni; VI= Servizi alberghieri; VL= Immobiliare.

Fonte: Unioncamere.

Indicatori di dinamismo settoriale

Tra il 2007 e il 2014 il calo degli occupati ha riguardato tutti i settori di attività, ma i più colpiti sono stati le costruzioni (-23,0 per cento) e l'agricoltura (-9,0 per cento). Non considerando i dati più favorevoli del 2014, negli ultimi anni è proseguito lo spostamento di risorse - approssimate dalle variazioni di occupazione - dal settore *tradable* al *non tradable*, in ragione della crescente terziarizzazione dell'economia. Questa tendenza di fondo potrebbe essere stata accelerata dalla crisi in quanto il settore manifatturiero manifesta un carattere maggiormente pro-ciclico dei servizi (in buona parte classificati tra in *non tradable*).

Si ritiene che, data la particolare struttura dell'economia italiana, questo spostamento dell'occupazione non ha determinato un peggioramento della produttività complessiva.

Un primo motivo è che il comparto dei beni esposti alla concorrenza internazionale è ancora composto da imprese di dimensioni inferiori alla media europea, dove la produttività è inevitabilmente inferiore a quella di molti *competitors*. Al contrario, settori come commercio, alberghi e ristoranti e telecomunicazioni si stanno sempre più caratterizzando per la presenza di grandi imprese (o grandi network di imprese) che riescono a sfruttare economie di scala e sinergie di filiera e di territorio.

Inoltre, alcuni settori *tradable* (alimentare, tessile, farmaceutico, apparecchiature elettriche e meccaniche ecc.), sono interessati da processi di

ristrutturazione che hanno visto aumentare i livelli di produttività anche attraverso una riduzione dei posti di lavoro meno qualificati.

In un interessante *working paper*⁵¹ della Commissione europea si studia, attraverso i flussi occupazionali, l'allocazione settoriale delle risorse intervenuta nel periodo della crisi e si mostra che il dinamismo settoriale (misurato in termini di somma delle variazioni annue delle quote occupazionali settoriali) è piuttosto basso in Italia (rispetto a Grecia, Portogallo e Spagna). La Commissione al contempo, evidenzia un processo di allocazione delle risorse verso settori in crescita, alcuni dei quali qualitativamente importanti, come quello dei servizi professionali, che rappresenta l'11,9 per cento (dati 2014) dell'occupazione del Paese.

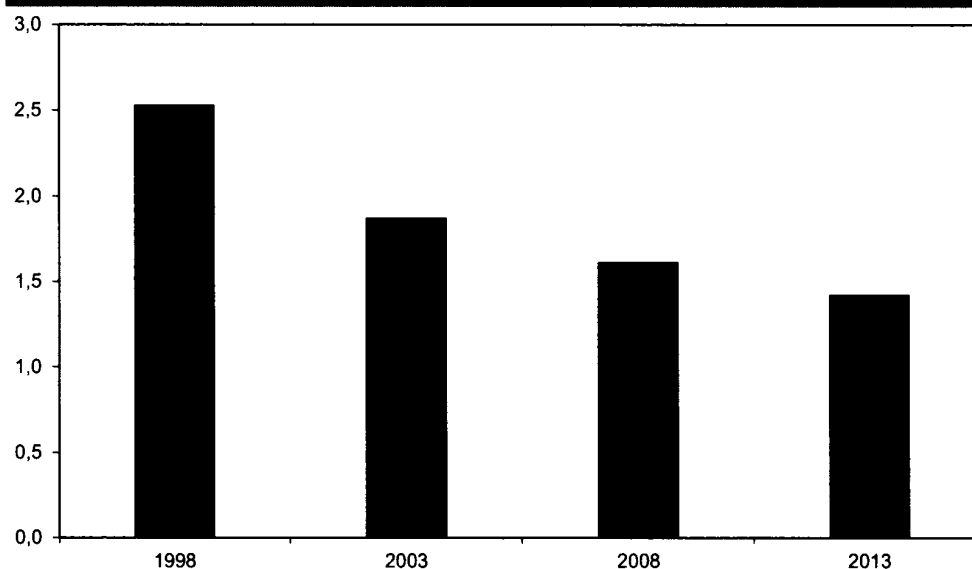
Alcune analisi basate su dati aggiornati fino al 2013 mostrano che a livello settoriale sono presenti dinamiche abbastanza differenziate. Confrontando il periodo 2008-2013 con il 2001-2007 si nota, in un contesto generale di ridotta dinamica occupazionale, una tendenza a un aumentato dinamismo in alcuni settori (prodotti della plastica, prodotti del legno e della carta, farmaceutici, prodotti metalliferi, fabbricazione mobili, mezzi di trasporto, trasporto e magazzinaggio e in misura contenuta il settore della finanza). Per contro alcuni settori che erano stati caratterizzati da una espansione, tra cui l'immobiliare e le costruzioni, vedono una dinamica molto più contenuta.

Tuttavia, occorre considerare che concentrarsi sui soli flussi occupazionali per analizzare l'efficienza allocativa non fornisce un'immagine chiara del processo in corso e dei possibili impatti sulla produttività settoriale. I flussi di occupazione dovrebbero infatti essere associati a cambiamenti nei profili occupazionali; a questo proposito, informazioni su competenze e *skills* dei lavoratori sarebbero preziose.

Fenomeni di riallocazione del lavoro potrebbero essere in corso anche in relazione al processo di riforme strutturali che ridurrebbero il potere di mercato delle imprese nei settori attualmente meno esposti alla concorrenza. Questi aspetti in prospettiva dovrebbero diventare prevalenti.

Per quanto riguarda il malfunzionamento nell'allocazione del lavoro dovuta al potere di mercato di alcuni settori, si segnalano importanti passi avanti compiuti finora dall'Italia nella riduzione del *mark-up*, della regolamentazione e delle barriere nei settori del commercio al dettaglio e dei servizi professionali. In termini di livello delle regolamentazioni esistenti (dati 2013), nel settore dei servizi professionali, l'Italia si posiziona peggio della media dei tre *best performers* dell'area dell'euro (Irlanda, Paesi Bassi, Finlandia), ma meglio di molti Stati membri quali Francia, Germania e Spagna; nel settore del commercio al dettaglio, l'Italia si posiziona meglio solo del Belgio e del Lussemburgo. Ad ogni modo, in entrambi i settori, lo sforzo riformatore dal 2008 al 2013 è tra i più elevati (Figura IV.19).

⁵¹ Commissione europea, *Stylized facts on employment reallocation in Italy, Greece, Portugal and Spain*, Febbraio, 2013.

FIGURA IV.19: PRODUCT MARKET REGULATION INDEX - ITALIA

Fonte: OCSE.

Ulteriori modifiche normative saranno introdotte con il disegno di legge annuale sulla concorrenza. In particolare, il disegno di legge approvato il 20 Febbraio 2015 dal Consiglio dei Ministri prevede ulteriori misure per stimolare la concorrenza nel settore dei servizi. Queste misure comprendono, tra l'altro, la liberalizzazione dell'attività notarile (come ad esempio l'abolizione della necessità di un intervento notarile in contratti di acquisto di valore contenuto); la graduale eliminazione dei prezzi regolamentati per le famiglie (Mercato tutelato) nel settore del gas e la riduzione del mercato regolamentato nel settore dell'energia elettrica a partire dal 2018; l'aumento della trasparenza delle informazioni all'interno del sistema bancario.

Dinamiche salariali e produttività

Secondo la teoria economica, un aumento di produttività in un settore dovrebbe far aumentare i salari reali di quel settore nel breve periodo, attraendo così occupazione; tuttavia le disuguaglianze salariali tra settori si ridurrebbero nel medio periodo in seguito all'incremento di offerta di lavoro verso i settori più produttivi.

Secondo alcuni studi in Italia sussiste un disallineamento tra comportamento (e livello) dei salari e produttività. Questo *mismatch* sarebbe, tra l'altro, alla base di problemi di allocazione settoriale dell'occupazione.

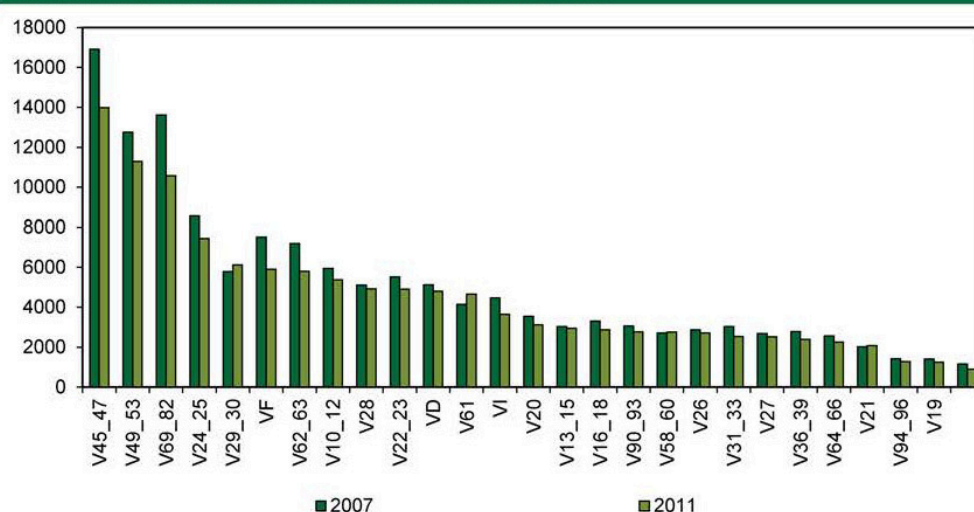
Tuttavia da questo punto di vista, molti cambiamenti sono stati introdotti sia in termini di regole contrattuali (l'accordo interconfederale sulla rappresentatività sindacale del 31 Maggio 2013) sia di quelle legislative (come l'articolo 8 della legge n 148/2011 e gli incentivi fiscali previsti dall'articolo 1, par.s 481-482 della Legge di Stabilità 2013). Inoltre, lo scorso anno, si è operata una detassazione della

retribuzione accessoria (di produttività) per i lavoratori del privato con salari fino a 40.000 euro lordi annui, con applicazione di un'aliquota unica pari al 10 per cento. Infine, il nuovo contratto di lavoro a tempo indeterminato con protezione crescente consentirà alle imprese di modificare le dinamiche salariali, aumentando i salari per i giovani lavoratori più produttivi e di ridurre per i lavoratori meno produttivi più anziani⁵².

Investimenti produttivi

A partire dalla crisi del 2008, gli investimenti produttivi (al netto delle costruzioni) hanno subito un forte calo che ha interessato tutti i settori eccetto quello dei mezzi di trasporto e delle telecomunicazioni, per i quali c'è stato invece un aumento; non bisogna comunque dimenticare che il livello aggregato deriva da livelli settoriali abbastanza differenti tra loro (Figura IV.20).

FIGURA IV.20: INVESTIMENTI PRODUTTIVI (milioni, NACE Rev. 2)



V45_47= Commercio; V49_53= Trasporti e magazzinaggio; V69_82= Servizi professionali; V24_25= Metalli; V29_30= Mezzi di trasporto; VF= Costruzioni; V62_63= Servizi tecnici; V10_12= Alimentari, bevande e tabacchi; V28= Meccanica; V22_23= Plastica; VD= Energia elettrica, gas, vapore e aria cond.; V61= Telecomunicazioni; VI= Servizi alberghieri; V20= Chimica; V13_15= Tessile; V16_18= Legno e carta; V90_93= Intrattenimento; V58_60= Editoria; V26= Computer e strumenti di precisione; V31_33= Mobili; V27= Elettronica; V36_39= Gestione delle acque; V64_66= Attività finanziarie e assicurative; V21= Farmaceutico; V94_96= Altri servizi; V19=Coke.

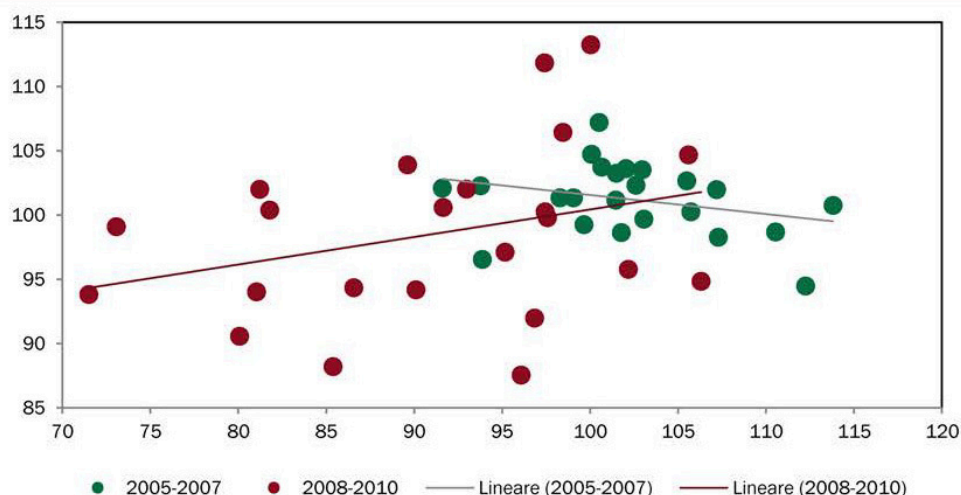
Fonte: ISTAT.

Inoltre, un'analisi della correlazione tra investimenti produttivi e produttività totale dei fattori (PTF) sui due periodi 2005-2007 and 2008-2010 mostra che dopo la crisi si è verificato un importante cambiamento in termini di allocazione del capitale, in quanto il tasso di crescita degli investimenti (rapportati allo stock di

⁵² M. Esposito, M. Leonardi, Così il Jobs act cambia la struttura dei salari, La Voce.info, 2015.

capitale) è stato maggiore nei settori con un maggiore tasso di crescita della PTF (Figura IV.21).

FIGURA IV.21: RELAZIONE TRA CRESCITA DEGLI INVESTIMENTI PRODUTTIVI (ordinate) E DELLA PRODUTTIVITA' TOTALE DEI FATTORI (PTF) (ascisse) (indici 2005=100)



Fonte: elaborazioni basate su dati ISTAT.

Infine, uno studio di Confindustria⁵³ evidenzia che guardando al rapporto tra investimenti e valore aggiunto emerge che l'Italia si caratterizzi per una propensione all'investimento relativamente stabile nel tempo e tra le più alte al mondo. In particolare, alla fine del 2013, il tasso d'investimento per l'Italia è stimato dal CSC al 22,8 per cento, a fronte del 26,4 per cento nel 2000 e del 25,6 per cento nel 2007. La Germania, al contrario, insieme alla Francia, presenta un valore che oscilla intorno al 15 per cento per tutto il periodo 2000-2013 e che nel 2013 era stimato al 13,2 per cento.

Tale indicatore suggerisce pertanto come la contrazione della produzione manifatturiera, pur avendo intaccando profondamente la spesa delle imprese, non ne ha ridotto in modo significativo la propensione all'investimento. All'opposto, la Germania ha sì visto aumentare in modo significativo il livello degli investimenti ma non, se non marginalmente, in rapporto al valore aggiunto, ad indicare pertanto una propensione bassa delle sue imprese manifatturiere a investire, nonostante un quadro macroeconomico molto più favorevole.

Inoltre, come evidenziato dallo studio di Confindustria, il processo innovativo rappresenta l'esito di una combinazione di scelte strategiche tra le quali la spesa in R&S è solo una componente e che comprendono l'acquisto di macchinari, attrezzature e software dedicati, l'acquisizione di conoscenze tecniche esterne all'impresa tramite, ad esempio, l'uso di brevetti e licenze, le consulenze tecnico-

⁵³ http://www.confindustria.it/wps/wcm/connect/www.confindustria.it/5266/c33de85d-397a-4ba3-9596-bee3ff2b4d8b/Nota+CSC+n.7_+07-03-15_Investimenti.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=url&CACHEID=c33de85d-397a-4ba3-9596-bee3ff2b4d8b

scientifiche e le attività di *design*. A questo riguardo, se da un lato si conferma il ben noto ritardo del sistema produttivo italiano nella R&S (con un'incidenza sul fatturato manifatturiero pari all'1,0 per cento, contro il 3,2 per cento della Germania e il 2,8 per cento della Francia), dall'altro emerge come, nelle altre voci di spesa, l'Italia si collochi in cima alla classifica delle principali economie europee (con una percentuale poco sotto l'1 per cento), dietro alla sola Germania (al 2,2 per cento). Appare quindi opportuno circoscrivere il peso specifico attribuito al solo dato sulla R&S nella valutazione complessiva del grado di innovazione dell'industria italiana, anche se non si può ignorare che il nodo dei bassi investimenti privati nelle attività di ricerca scientifica, che si traduce anche in una carente attività brevettuale, rappresenta un freno alle potenzialità di crescita della produttività.

Le ragioni del suddetto basso livello di spesa in R&S (che negli ultimi anni ha comunque registrato un netto miglioramento) sono molteplici, in parte collegate alla struttura stessa del sistema industriale italiano, in particolare, alla piccola dimensione delle imprese.

FOCUS La produttività nell'industria manifatturiera

Il divario di produttività rispetto all'industria manifatturiera tedesca è lievemente diminuito nel corso della crisi (dal 24,8 per cento in meno di valore aggiunto per addetto nel 2008 al 22,9 per cento nel 2012, in base alle statistiche strutturali sulle imprese di Eurostat). Il miglioramento è attribuibile, in primo luogo, ad un adeguamento della specializzazione settoriale alle nuove richieste del mercato: prima della crisi, tale componente spiegava il 62,8 per cento del divario totale, mentre ora la percentuale è scesa al 25,4 per cento⁵⁴. Le imprese italiane hanno, infatti, dimostrato una notevole capacità di concentrarsi sui settori che garantivano maggiore redditività, anche per supplire alla carenza di domanda interna con produzioni destinate ai mercati mondiali più dinamici (o colpiti relativamente meno dalla crisi).

E' migliorata anche la produttività delle imprese a parità di settore e dimensione (che ora è appena il 2,1 per cento inferiore a quella delle imprese tedesche, mentre nel 2008 tale divario ammontava ancora al 5,1 per cento ed era pari a poco più di un quinto del differenziale complessivo). Nel comparto dell'alimentare e delle bevande, che è uno dei settori tipici dell'industria italiana, il rapporto tra valore aggiunto e addetti è, ormai, superiore di oltre il 30 per cento rispetto alla Germania e si registrano vantaggi o divari solo modesti nell'industria dei prodotti in pelle, della gomma e plastica ed in quella farmaceutica.

⁵⁴ In termini formali, la differenza tra i livelli di produttività per addetto è data da $D = \sum_i w_i \sum_j d_{ij} p_{ij} - \sum_i \bar{w}_i \sum_j \bar{d}_{ij} \bar{p}_{ij}$, dove w_i è la quota di occupazione nazionale nel settore i -esimo; d_{ij} è la percentuale di imprese appartenenti alla j -esima classe dimensionale all'interno del settore i -esimo; p_{ij} è il valore aggiunto per addetto nel settore i -esimo e nella classe dimensionale j -esima; le quantità barrate ($\bar{x}$) si riferiscono al paese benchmark (nel caso specifico la Germania). Tale differenza può essere scomposta algebricamente nella somma dei seguenti fattori:

$\sum_i (w_i - \bar{w}_i) \sum_j d_{ij} p_{ij} +$	(effetto della composizione settoriale)
$+ \sum_i w_i \sum_j (d_{ij} - \bar{d}_{ij}) p_{ij} +$	(effetto della struttura dimensionale)
$+ \sum_i w_i \sum_j d_{ij} (p_{ij} - \bar{p}_{ij}) -$	(effetto della produttività aziendale specifica)
$- \sum_i (w_i - \bar{w}_i) \sum_j (d_{ij} - \bar{d}_{ij}) p_{ij} -$	(effetto del mix tra struttura produttiva e dimensionale)
$- \sum_i (w_i - \bar{w}_i) \sum_j d_{ij} (p_{ij} - \bar{p}_{ij}) -$	(effetto del mix tra struttura produttiva e produttività specifica)
$- \sum_i (w_i - \bar{w}_i) \sum_j (d_{ij} - \bar{d}_{ij}) (p_{ij} - \bar{p}_{ij})$	(effetto del mix tra produttività specifica, struttura produttiva e dimensionale)

dove le ultime tre righe rappresentano l'effetto residuo del mix tra produttività specifica e struttura produttiva e dimensionale.