

## I PREZZI ALL'ESPORTAZIONE ITALIANI NEL CORSO DEGLI ANNI OTTANTA (\*)

Il sensibile apprezzamento del tasso di cambio del dollaro negli anni 1980-1985, seguito da una fase altrettanto marcata di indebolimento, ha provocato profonde alterazioni del tasso di cambio reale, con conseguenti effetti sulla competitività della economia statunitense. I forti squilibri accumulati dalla bilancia commerciale nei primi anni Ottanta si sono aggiustati solo lentamente, malgrado i sensibili miglioramenti delle quantità scambiate. Spiegare e giustificare questa diversa velocità di reazione dei prezzi rispetto ai tassi di cambio nominali è, quindi, diventato oggetto di rinnovato interesse per la teoria economica.

Il fatto che l'impresa, almeno nel breve periodo, fissi prezzi differenti in ragione del mercato nel quale vende i beni da essa prodotti e, quindi, il suo comportamento si distacchi dalla così detta legge del prezzo unico, è un risultato comprovato ormai da numerose indagini empiriche svolte sul commercio estero di diversi paesi [Frenkel (1981), Aspe-Giavazzi (1982), Cumby-Obstfeld (1984), Giovannini (1985)]. Appare anche chiaro che fenomeni di differenziazione di prezzo hanno luogo non solo tra il mercato nazionale e quello estero, ma anche comparando i diversi mercati di sbocco verso i quali le esportazioni sono dirette.

La letteratura più recente ha cercato di giustificare questa situazione facendo riferimento ad elementi alternativi rispetto alla tradizionale ipotesi di una diversa elasticità della domanda nei vari paesi.

In particolare si è sottolineato che il produttore può avere un potere di fissazione del prezzo differente sul mercato nazionale nei confronti di quello estero. Questo elemento è stato preso in considerazione analizzando sia il grado di concentrazione del mercato e la quota detenuta dal produttore nazionale su di esso [Gottfries (1986)], sia la presenza di forme di mercato differenti dalla concorrenza perfetta [Krugman (1986), Dornbush (1987)]. La strategia di determinazione dei prezzi da parte dell'impresa dovrebbe allora tener conto della possibile reazione dei concorrenti.

Strettamente interrelata con questa impostazione è la questione che il bene offerto dall'esportatore può essere non omogeneo rispetto ai beni prodotti dai concorrenti esteri [Aizenman (1986)]. Si desume che una scarsa sostituibilità causa comportamenti differenti tra i prezzi fissati per le esportazioni e quelli praticati sul mercato nazionale.

Anche la struttura dei costi pone dei vincoli alla strategia di pricing dell'impresa; nel caso gli input produttivi siano fortemente indicizzati al tasso di cambio estero è ragionevole, infatti, che il comportamento dei prezzi interni segua più da vicino quelli all'esportazione [Colombo (1987)]. Un ulteriore aspetto che origina fenomeni di differenziazione di prezzo è dato dal diverso grado d'incertezza con il quale l'impresa opererà sul mercato nazionale e su quello estero [Aspe-Giavazzi (1978), Katz-Paroush-Kahana (1980)]. Infatti mentre sul mercato interno la contrattazione avviene sulla base di un unico prezzo determinato nella moneta nazionale, nel commercio con l'estero avrà invece rilievo anche il tasso di cambio. Infatti il contraente, che riesce a fissare il prezzo nella propria valuta, pur se non evita tutti i rischi connessi alla sua posizione, fa assumere automaticamente alla controparte quello dato dalle eventuali variazioni successive del cambio fino al perfezionamento del contratto. È ragionevole allora che il prezzo all'esportazione tenga conto delle aspettative future sul tasso di cambio. A tal riguardo è stato evidenziato [Dohner (1984)], che l'impresa avrà convenienza a modificare il proprio comportamento solo in seguito a mutamenti del tasso di cambio che siano percepiti come permanenti. Poiché la maggior parte dei disturbi sui mercati dei cambi hanno origini monetarie, sembra chiaro che l'esportatore è disposto in buona misura ad assorbire tali effetti subendo un'alterazione dei propri margini di profitto.

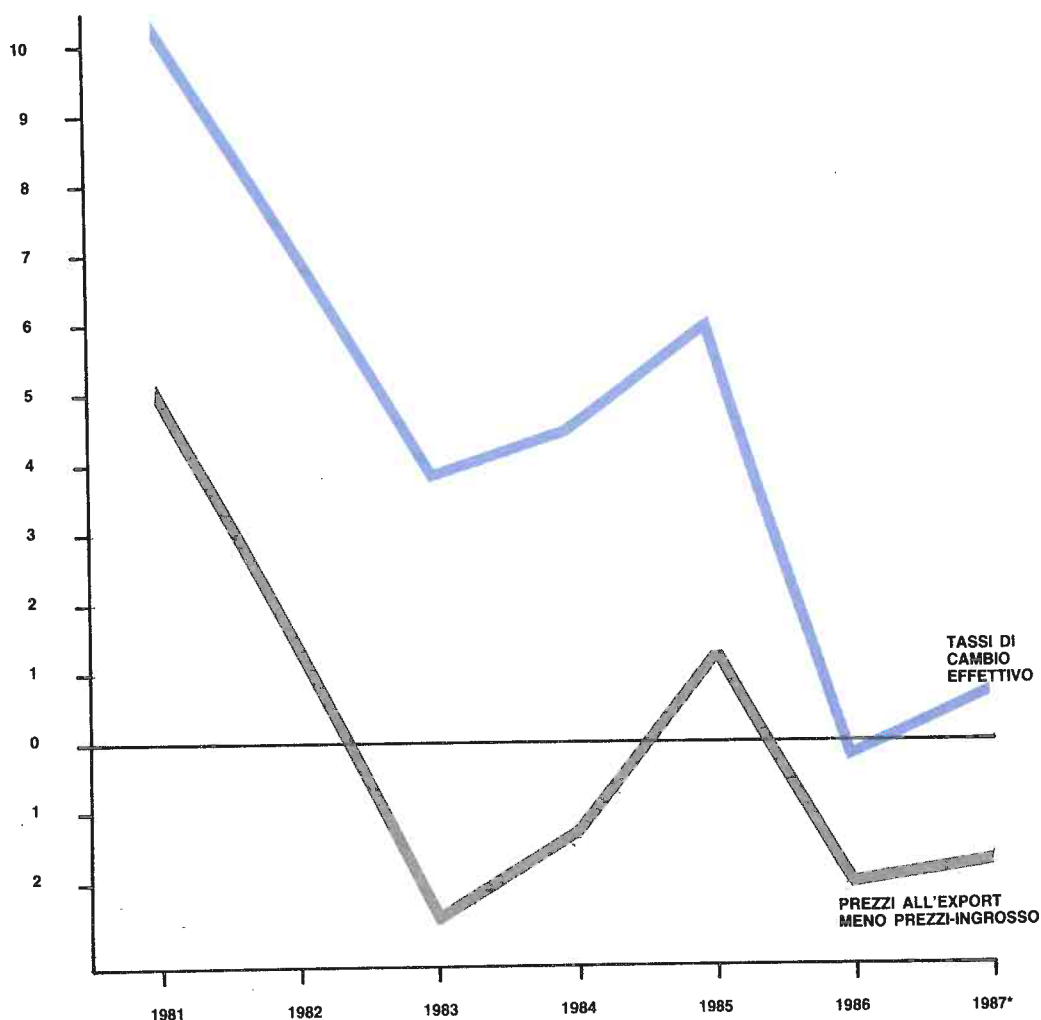
La scelta della valuta di fatturazione, proprio perchè crea una distribuzione asimmetrica del rischio di variazione del cambio, sembra determinare un prezzo delle esportazioni differenziato in ragione che la moneta di riferimento sia una piuttosto che un'altra. Non solo. Se la moneta dell'esportatore si indebolisce e i prezzi sono fissati nella valuta della controparte, l'impresa vede accrescere i propri margini di profitto; se invece la valuta di fatturazione utilizzata è quella dell'esportatore, aumenta la competitività di prezzo dell'impresa e quindi la capacità di penetrazione sul mercato estero. Risulta, allora, evidente che la fatturazione in moneta nazionale meglio si presta a controllare i margini di profitto dell'impresa, mentre quella in moneta estera permette di mantenere inalterata la propria competitività di prezzo rispetto alla produzione locale. Questo si riflette, ad esempio, sulla struttura dei regolamenti per valuta nel commercio estero di due paesi come il Giappone e la Repubblica Federale Tedesca. Nel primo caso vi è una netta prevalenza del dollaro, nel secondo è il marco ad avere un ruolo preponderante.

Sulla scorta di queste considerazioni di natura teorica è forse possibile tentare un'interpretazione del comportamento dei prezzi delle esportazioni italiane per gli ultimi anni. Vale la pena, però, di sottolineare che i dati utilizzati riguardano valori medi unitari all'export e, quindi, l'indice si basa su un paniere di beni la cui composizione non è costante nel tempo.

Si può notare dalla figura 1 che negli ultimi cinque anni i prezzi all'export sono aumentati nel periodo considerato in misura sensibilmente inferiore rispetto ai prezzi all'ingrosso.

Il fenomeno sembra direttamente correlato al comportamento della lira rispetto alle altre valute. In particolare, considerando le variazioni percentuali annue del tasso di cambio effettivo (espresso come lire contro unità di valuta estera), risulta chiaro che solo nei momenti di maggiore indebolimento della lira i prezzi delle esportazioni sono riusciti a mantenere una dinamica pari o superiore al livello dei prezzi interni. Si può, quindi, concludere che in genere gli esportatori italiani hanno sfruttato la svalutazione della moneta nazionale principalmente al fine di riallineare i propri margini di profitto ai rendimenti sul mercato interno e solo in parte per incrementare la loro competitività sui mercati esteri.

VARIAZIONE PERCENTUALE DEI PREZZI ALL'EXPORT MENO VARIAZIONE PERCENTUALE DEI PREZZI ALL'INGROSSO E VARIAZIONE PERCENTUALE DEL TASSO DI CAMBIO EFFETTIVO



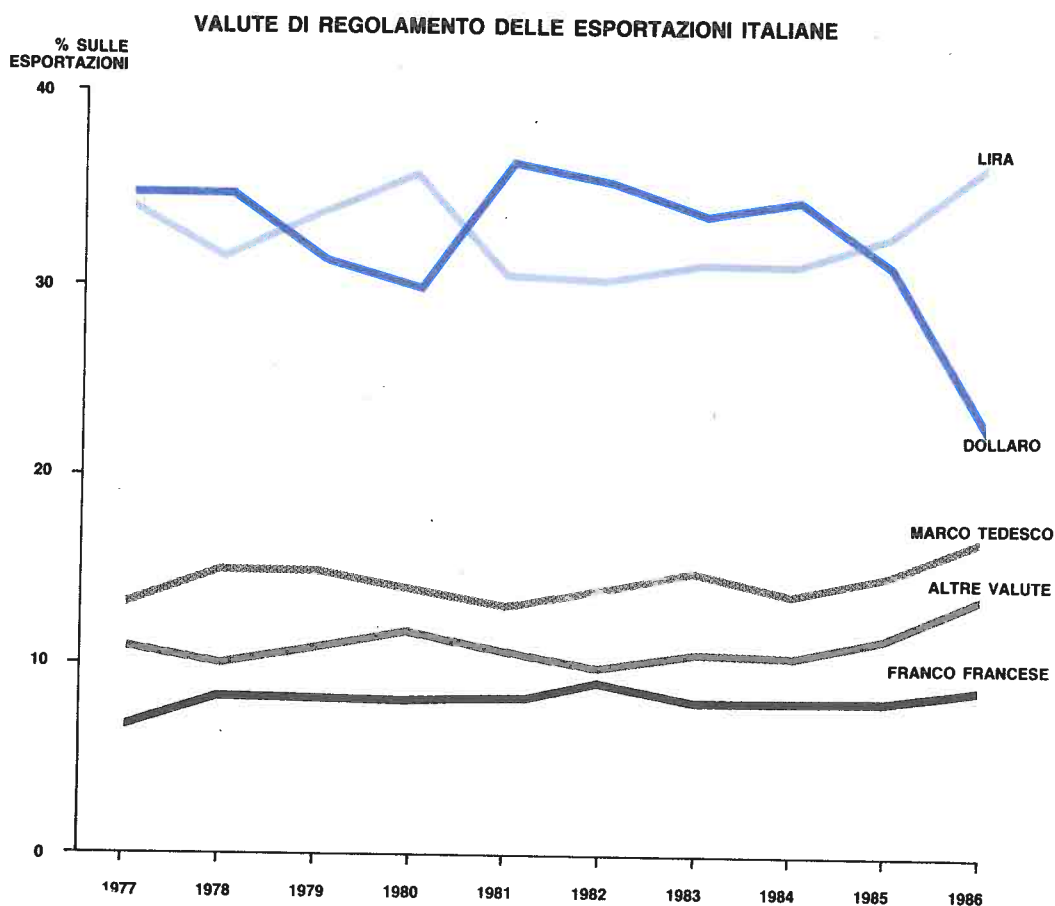
Fonte: Banca Commerciale Italiana

(\*) Primi tre trimestri

Fig. 1

Questo atteggiamento è probabilmente in relazione alla struttura dei regolamenti per valuta nel commercio estero italiano.

Osservando la figura 2 si nota che solo un terzo delle esportazioni italiane prevedono un regolamento in lire.



Fonte: Banca d'Italia

Fig. 2

*Una volta che il prezzo del contratto sia stato stabilito, se la moneta utilizzata non è quella del venditore, una eventuale variazione non anticipata o considerata transitoria del tasso di cambio si riflette automaticamente sul livello dei prezzi all'esportazione calcolati in termini della moneta del venditore.*

*Ciò è per l'appunto quanto pare accadere nel caso italiano.*

*La composizione per valuta dei regolamenti commerciali, dopo il forte cedimento della lira avvenuto nei primi anni Settanta, è stata piuttosto stabile. L'unico fenomeno di rilievo è il calo manifestato dall'unica valuta che svolga un ruolo apprezzabile di valuta terza nella fatturazione dei contratti di esportazione, ossia il dollaro. Questo mutamento non può essere imputato solo ad una mutata composizione geografica delle esportazioni italiane. Nel periodo 1984-1986 la percentuale dei regolamenti effettuati nella valuta statunitense scende dal 35 al 23%, mentre il peso delle esportazioni dirette verso paesi che prediligono quale valuta di fatturazione il dollaro scende di soli 7 punti percentuali, dal 40 al 33%. Sembra, quindi, chiaro che devono essere intervenuti altri fattori. In particolare si può affermare che l'utilizzo della valuta statunitense, piuttosto che la propria o quella della controparte, è stato a ragione ritenuto penalizzante dagli esportatori, in quanto comportava rischi di cambio elevati non compensati dalla possibilità di lucrare su movimenti attesi favorevoli del tasso di cambio, in una fase di costante indebolimento della divisa americana.*

*Una analisi più a fondo del comportamento dei prezzi all'esportazione, disaggregando un indice dei prezzi per i beni di consumo, per quelli intermedi e per i beni capitali, consente di esaminare come il comportamento dei tassi di cambio condizioni in maniera diversa la fissazione dei prezzi all'esportazione nei vari settori produttivi. In particolare, considerando il tasso di crescita annuo dei prezzi all'esportazione rispetto ai prezzi interni (figura 3), emerge una certa omogeneità di comportamento tra i vari comparti merceologici, soprattutto tra i beni di consumo*

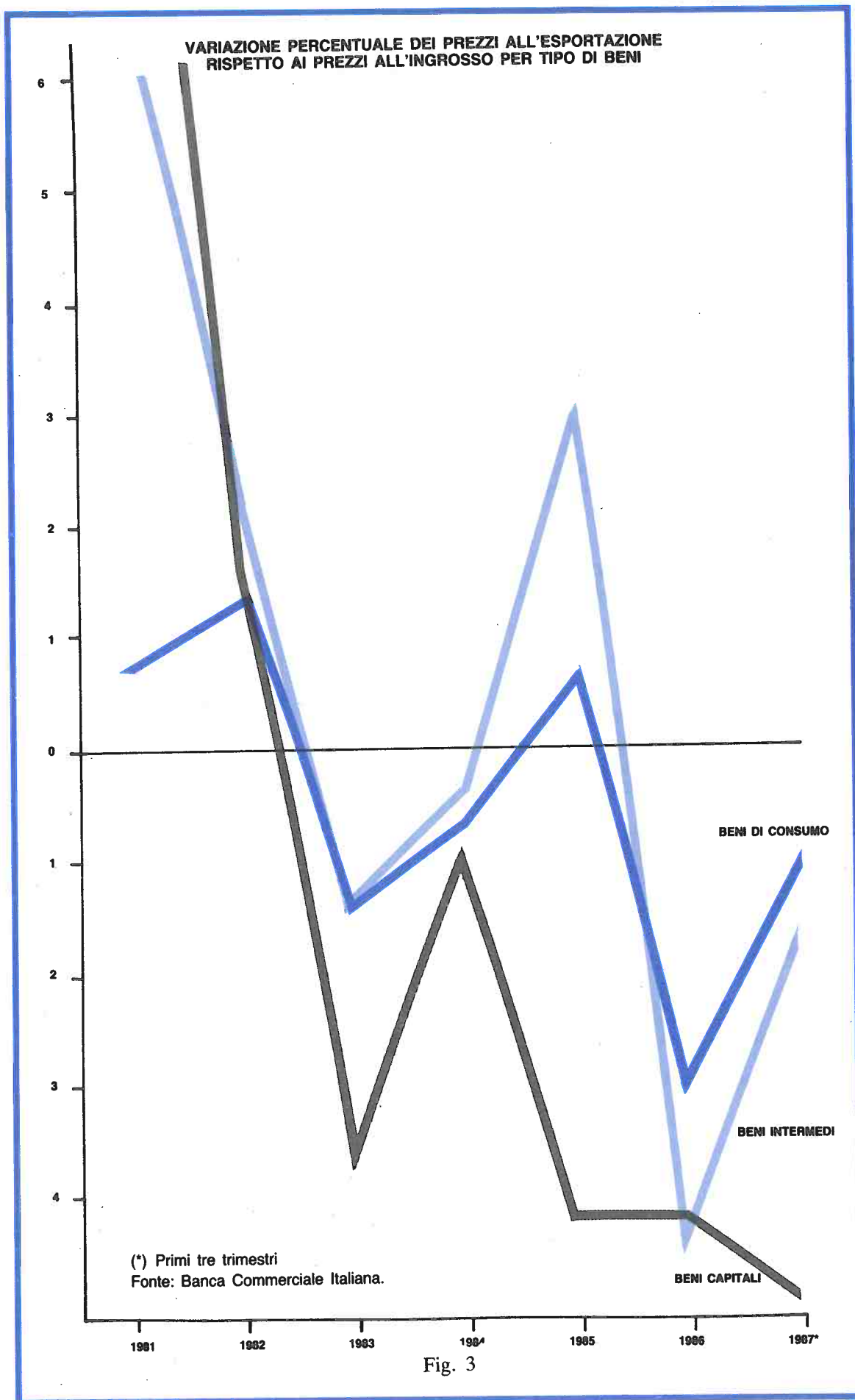


Fig. 3



e quelli intermedi. I beni d'investimento presentano maggiori differenze forse perchè le esportazioni italiane rispetto al mercato nazionale ed in particolare rispetto ai beni strumentali importati, il cui prezzo medio concorre anch'esso a determinare l'indice dei prezzi all'ingrosso, sembrano concentrarsi maggiormente su prodotti meno sofisticati. Ciò potrebbe giustificare il fatto che a partire dal 1982 i beni capitali hanno accumulato senza soluzione di continuità un differenziale negativo tra i prezzi all'esportazione e quelli all'ingrosso.

I prodotti intermedi presentano rispetto ai beni di consumo escursioni maggiori tra il tasso di crescita dei prezzi all'export rispetto a quelli all'ingrosso. Si può notare a tal riguardo che i beni intermedi risultano in genere meno differenziati come caratteristiche qualitative rispetto a quelli di consumo, se si pensa che oltre il 40% dei primi è costituito da commodities. Inoltre i prezzi dei prodotti intermedi sono in genere strettamente interrelati con quelli delle materie prime.

Questo rende più probabile che l'esportatore italiano sia costretto sostanzialmente a seguire il prezzo prevalente sul mercato estero e, quindi, trovi conveniente fatturare in valuta estera. Per questi prodotti sembra allora che l'indice dei prezzi all'esportazione sia più sensibile a movimenti del tasso di cambio.

Un'analisi sui singoli settori comporta alcuni problemi di interpretazione, in quanto fenomeni di discriminazione di prezzo possono essere valutati, come osserva Giovannini (1985), solo prendendo in considerazione sottoaggregati estremamente omogenei dal punto di vista merceologico. Si può ovviare in parte a tale problema considerando un indice di correlazione che descriva come reagiscono i prezzi sulle esportazioni rispetto a modificazioni dei prezzi all'ingrosso. La tavola 1 fornisce nella terza colonna il valore della correlazione lineare tra le variazioni trimestrali delle due serie di prezzi nel periodo 1980 (I trimestre) - 1987 (III trimestre).

#### PREZZI ALL'ESPORTAZIONE E PREZZI-INGROSSO

Settore	A	B	C
ABBIGLIAMENTO	195,67	242,14	- 0,26
ALIMENTARI E BEVANDE	164,59	174,02	0,56
CHIMICA	152,55	160,20	0,58
CALZATURE	189,49	192,93	- 0,25
CARTA E CARTOTECNICA	176,68	157,30	0,29
DERIVATI PETROLIO E CARBONE	89,82	176,89	0,80
ESTRAZIONE E LAVORAZIONE DEI MINERALI NON METALLIFERI	174,50	177,97	0,67
ESTRAZIONE, PREPARAZIONE E PRIMA LAVORAZIONE DEI METALLI	139,14	139,22	0,73
SIDERURGIA	141,07	152,04	0,70
GOMMA	171,17	202,10	0,34
MATERIALE E FORNITURE ELETTRICHE	184,84	187,14	0,25
MACCHINE PER UFFICIO ED ELABORAZIONE DATI	161,89	140,85	0,19
MECCANICA DI PRECISIONE	237,72	204,15	- 0,10
MACCHINE AGRICOLE E INDUSTRIALI	187,86	214,70	0,60
COSTRUZIONE DEI MEZZI DI TRASPORTO	199,32	179,52	0,01
MOBILI IN LEGNO	175,57	149,77	0,12
PELLI E CUIOIO	184,98	209,75	0,19
TESSILI	175,93	196,89	0,28

A: Indice dei prezzi all'export (1987, III) - 1980=100

B: Indice dei prezzi all'ingrosso (1987, III) - 1980=100

C: Coefficiente di correlazione tra le variazioni trimestrali dell'indice dei prezzi all'export e all'ingrosso nel periodo 1980 (I) - 1987 (III)

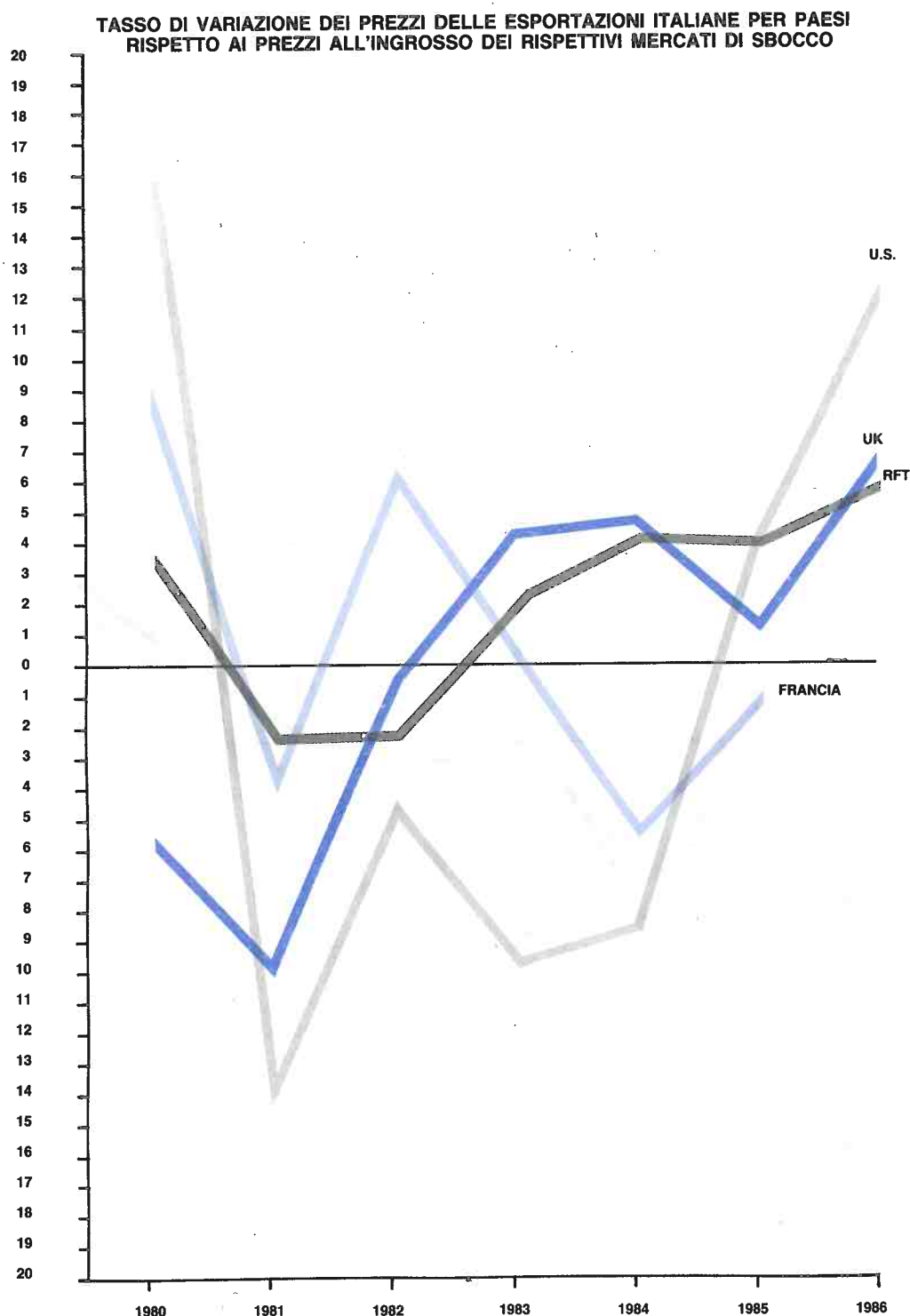
Fonte: Banca Commerciale Italiana

Tav. 1

Il legame individuato è significativo per ben pochi settori. In particolare un valore di 0.60 è superato solo nel caso dell'estrazione e lavorazione dei minerali non metalliferi, dell'estrazione, preparazione e prima lavorazione dei metalli (compresa la siderurgia), e dei derivati del petrolio e del carbone. Si tratta di beni intermedi, con caratteristiche del prodotto piuttosto indifferenziate. Una giustificazione di questo più elevato indice di correlazione può essere nel fatto che per tali prodotti rilevante è l'apporto di inputs produttivi provenienti dall'estero o, comunque, fortemente dipendenti dalla variabile tasso di cambio. Questi settori presentano anche, nel periodo considerato, il tasso di crescita dei prezzi all'esportazione più basso rispetto all'indice generale. Viceversa si individua una debole (o addirittura negativa), correlazione per i settori nei quali

più mercato è stato l'aumento del livello dei prezzi sia all'esportazione che all'ingrosso. Ciò risulta vero in particolare per la meccanica di precisione, per i mezzi di trasporto, per l'abbigliamento e per le calzature. Sembra chiaro che proprio in tali comparti la differenziazione del prodotto abbia rappresentato un elemento in grado di determinare una diversa strategia di fissazione del prezzo tra il mercato interno e quello estero.

Passando ad una analisi disaggregata per paesi, sembra chiaro dalla figura 4 che i prezzi delle esportazioni italiane hanno avuto un'evoluzione abbastanza difforme rispetto al livello dei



Fonte: Banca Commerciale Italiana - ISCO

Fig. 4

prezzi sui mercati di sbocco. Questo si verifica in modo particolare per gli Stati Uniti, ove il legame con i prezzi all'ingrosso assume una forma simile ad una campana rovesciata. La circostanza è certamente in relazione ai forti movimenti e alla notevole erraticità registrati nel periodo considerato dal tasso di cambio lira/dollaro. La posizione degli esportatori italiani sui mercati esteri non è rimasta inalterata: se nel corso del 1982-83 i prezzi degli esportatori italiani sono

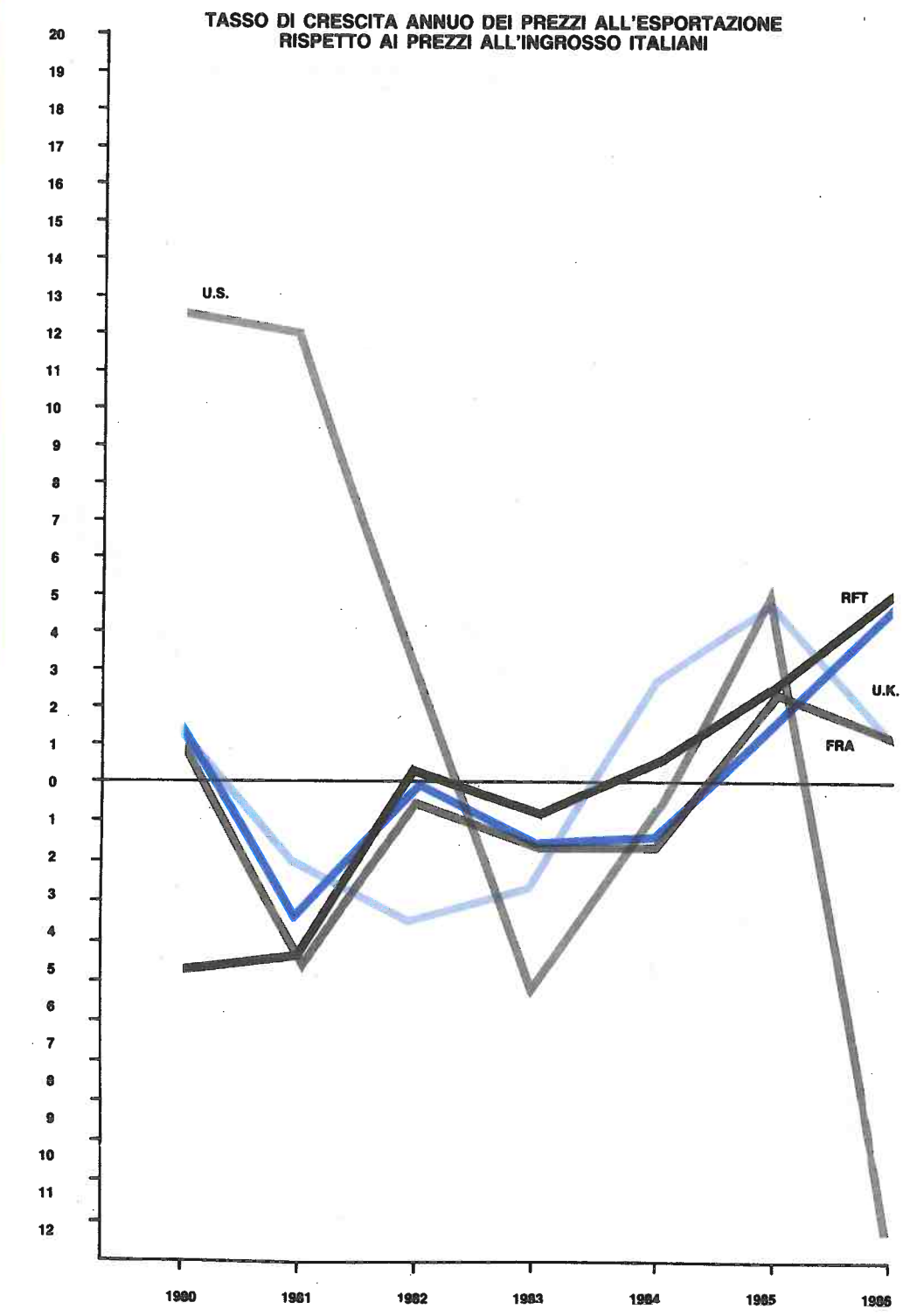


Fig. 5

*inferiori rispetto a quelli prevalenti sui mercati di sbocco, nel corso degli ultimi anni questa tendenza è totalmente ribaltata.*

*Considerazioni simili possono essere svolte prendendo in esame i prezzi delle esportazioni per singoli paesi rispetto ai prezzi all'ingrosso italiani. Il comportamento delle variabili è strettamente interrelato con l'andamento del tasso di cambio reale della lira, come si nota, ad esempio, costruendo un indice ponderato del tasso di cambio reale della lira rispetto al franco francese, al marco tedesco e alla sterlina inglese. Nel caso degli Stati Uniti i prezzi delle esportazioni sul mercato statunitense presentano scostamenti assai più marcati rispetto ai prezzi all'ingrosso nazionali e un andamento diverso in confronto agli altri paesi, in quanto risentono dei forti movimenti del tasso di cambio lira/dollaro nel periodo considerato.*

---

(\*) a cura di Rony Hamoui (Banca Commerciale Italiana) e Gianantonio Binaro (CESPRI) con la supervisione di Fabrizio Onida.

---

#### Bibliografia

- Aizenman J. (1986), *Monopolistic Competition and Deviation from P.P.P.*, N.B.E.R. Working Paper No. 1552
- Aspe P. – Giavazzi F. (1978), «L'impresa nell'economia aperta in presenza di incertezza», *Giornale degli Economisti*
- Aspe P. – Giavazzi F. (1982), «The Short Run Behaviour of Prices and Output in the Exportables Sector. The Case of German Machinery», *Journal of International Economics*
- Colombo C. (1987), «Exchange Rate and Prices: Firms' Behaviour in the Open Economy», *Collana Rapporti Scientifici del Dipartimento di Scienze Economiche – Università di Bologna*, No. 37
- Cumby R.E. – Obstfeld M. (1984), «International Interest Rate and Price Level Linkages under Flexible Exchange Rates», in J.F.O. Bilson – R.C. Martson (eds.), *Exchange Rate Theory and Practice*, University of Chicago Press, Chicago.
- Dohner R.S. (1984), «Export Pricing, Flexible Exchange Rate and Divergence in the Price of Traded Goods», *Journal of International Economics*
- Dornbusch R. (1987), «Exchange Rates and Prices», *The American Economic Review*
- Frenkel J.A. (1981), «Flexible Exchange Rates, Prices and the Role of 'News': Lessons from the 1970s», *Journal of Political Economy*
- Giovannini A. (1985), «Exchange Rates and Traded Goods Prices», mimeo, Columbia University
- Gottfries N. (1986), «Price Dynamics of Exporting and Importing Firms», *Scandinavian Journal of Economics*
- Katz E. – Paroush J. – Kahana N. (1980), «Price Uncertainty and the Price Discriminating Firm in International Trade», *International Economic Review*
- Krugman P. (1986), «Pricing to Market when the Exchange Rate changes», N.B.E.R. Working Paper No. 1926