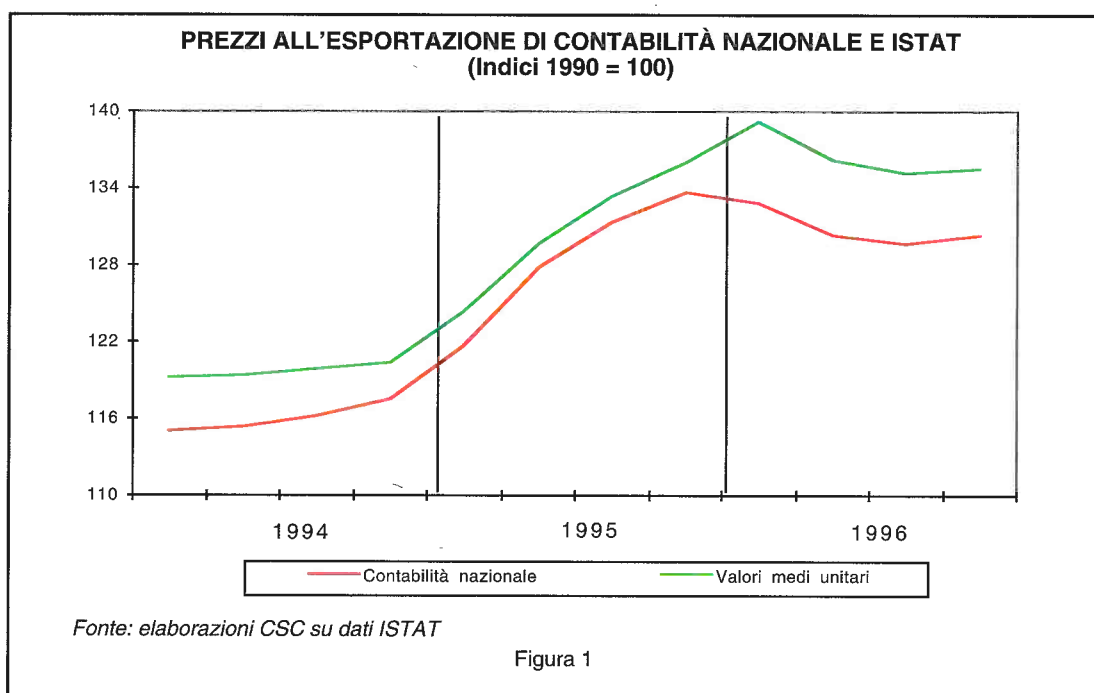


I PREZZI ALL'ESPORTAZIONE NELLA FASE DI APPREZZAMENTO DELLA LIRA

a cura di
Sergio de Nardis e Marco Malgarini*

Le esportazioni italiane in valore sono aumentate nel 1996 dell'1,5%. Secondo i dati ISTAT di commercio estero (Intrastat per gli scambi con i paesi UE, doganali per quelli con i paesi extra-UE), tale variazione ha sotteso una flessione delle esportazioni in quantità del 2,7% e un aumento del loro valore medio unitario (VMU) del 4,3%. La forte crescita dell'indice di VMU a sua volta ha riflesso l'accelerazione verificatasi nell'anno precedente, con un conseguente rilevante trascinarsi sul 1996 (l'indice di VMU all'esportazione nel quarto trimestre del 1995 risultava del 3,4% superiore alla media dell'anno), proseguita poi nel primo trimestre del 1996 (+2,3% sul precedente trimestre). Successivamente, il valore medio unitario delle esportazioni ha preso a flettere: nel quarto trimestre dello scorso anno, esso risultava del 2,6% inferiore ai livelli medi dei primi tre mesi dell'anno (cfr. la linea tratteggiata nella fig. 1).



L'andamento dei valori medi unitari implica politiche di prezzo degli esportatori italiani anomale se confrontate ai comportamenti rilevati in precedenti esperienze: la crescita dell'indice dei VMU tra il secondo trimestre del 1995 e il primo trimestre del 1996 si è infatti verificata in presenza di un costante rafforzamento della nostra moneta sui mercati internazionali. Tradotti in valuta estera, tenendo conto dell'apprezzamento nominale effettivo del cambio della lira, i valori medi unitari all'esportazione sono aumentati di circa il 18% in questo arco di tempo. Ciò significa l'adozione di una politica di prezzo da parte dei produttori nazionali volta ad accrescere i margini di profitto per unità di prodotto sui mercati esteri, anche al costo di una rilevante erosione della quota detenuta dai prodotti italiani sui mercati mondiali.

* Centro studi Confindustria

Informazioni in parte diverse vengono da un altro indicatore di prezzo, il deflatore delle esportazioni di beni di fonte Contabilità Nazionale (CN), definite secondo lo schema SEC. Secondo questo indicatore, i prezzi all'esportazione sarebbero aumentati nella media del 1996 dell'1,8%, con una riduzione assai più contenuta delle esportazioni in volume (-0,3%; la variazione in valore resta quindi secondo questa fonte pari a -1,5%). Anche il profilo trimestrale di questo indicatore è parzialmente diverso da quello dei valori medi unitari all'esportazione, indicando un'inversione di tendenza dei prezzi all'esportazione già dal quarto trimestre del 1995 (vale a dire con un trimestre d'anticipo rispetto all'indice di VMU); ne consegue che l'aumento registrato dal deflatore delle esportazioni di beni nella media del 1996 è dovuto esclusivamente all'effetto di trascinamento indotto dalla crescita del 1995 (cfr. la linea continua nella figura 1) che, tra il secondo e il quarto trimestre dell'anno, ha comunque coinciso con la fase di apprezzamento della lira.

Il deflatore di CN differisce dall'indice ISTAT di VMU essenzialmente per motivi statistici¹. La natura dell'indicatore non è tuttavia dissimile da quella dell'indice di valore medio unitario all'esportazione. Entrambi gli indici non sono veri indicatori di prezzo, ma si basano su un'aggregazione di valori medi unitari calcolati, per dati elementari di prodotto, dividendo il valore delle esportazioni per le quantità complessive di beni esportati (esprese in diverse unità di misura), al momento in cui le esportazioni sono statisticamente rilevate (rilevazione Intrastat o doganale).

Queste caratteristiche possono aiutare a spiegare il comportamento anomalo degli indicatori di prezzo all'esportazione rilevato nel recente periodo. Si possono in particolare fare tre ipotesi.

i) Gli esportatori italiani non hanno "creduto" al rafforzamento del cambio della lira per una lunga fase che va dal secondo trimestre del 1995 fino agli inizi del 1996; essi avrebbero quindi reagito con ritardo nell'adeguare i listini dei prezzi dei loro prodotti; questa spiegazione evidentemente assume l'indice di VMU e il deflatore delle esportazioni come buone approssimazioni degli effettivi prezzi all'esportazione.

ii) L'indice di VMU e il deflatore delle esportazioni di beni non rappresentano i prezzi praticati dagli esportatori nel periodo di riferimento, perché le esportazioni, al momento della rilevazione statistica, riflettono ordini e, quindi listini dei prezzi, acquisiti nei mesi precedenti; nell'episodio specifico del 1995 e dei primi mesi del 1996, essi risentirebbero di prezzi fissati nella fase di cambio debole.

iii) L'indice di VMU e il deflatore delle esportazioni non riflettono i prezzi all'esportazione a causa di mutamenti di composizione del paniere delle esportazioni italiane che incidono sull'andamento di questi indicatori. In particolare, la crescita dell'indice di VMU e del deflatore delle esportazioni, verificatasi dopo l'avvio della rivalutazione del cambio, potrebbe avere riflesso uno spostamento del mix qualitativo delle esportazioni verso beni a più elevato valore unitario. Ciò potrebbe essere una conseguenza della rivalutazione della lira che avrebbe fatto crescere il peso dei beni a più bassa elasticità

¹ In particolare, le differenze riguardano il fatto che: i) il deflatore di CN è un indice Paasche, mentre il valore medio unitario è un indice Fisher; ii) le esportazioni di CN includono alcuni prodotti (soprattutto prodotti delle costruzioni e parte dei servizi tecnologici) non compresi nei dati ISTAT di commercio estero; iii) i prezzi dei prodotti energetici vengono ottenuti indirettamente dall'andamento delle quantità esprese in TEP (cfr. Banca d'Italia, Relazione Annuale, 1996).

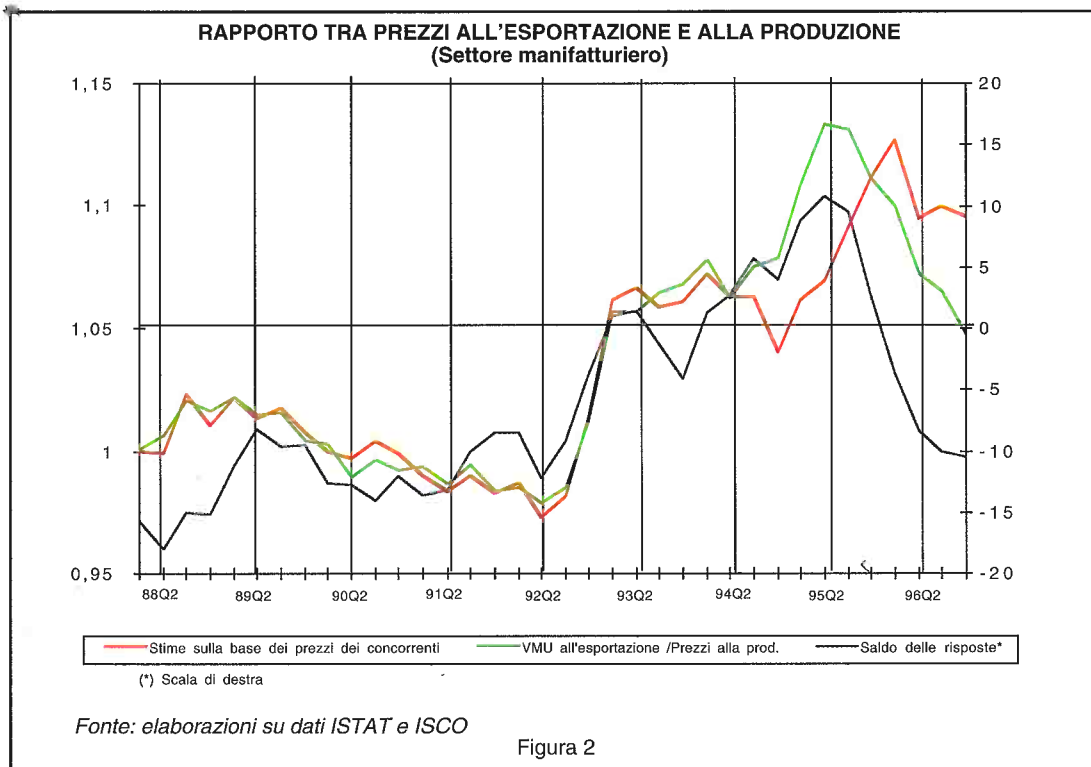
di prezzo (e a più elevato valore medio unitario) e, corrispettivamente, ridotto quello dei beni ad alta elasticità di prezzo (e a basso valore medio unitario). Corollario di questa spiegazione, è la probabile uscita dal mercato estero di imprese "marginali" che vi erano precedentemente entrate, beneficiando della forte svalutazione della lira.

È possibile che ciascuna di queste argomentazioni contribuisca a spiegare l'andamento degli indicatori ISTAT e di CN. Maggiori lumi sul comportamento degli esportatori italiani possono tuttavia essere ottenuti da un altro indicatore, basato su un tipo di rilevazione completamente diverso: l'indicatore ISCO di prezzo relativo all'esportazione. L'ISCO realizza dal 1986 un'inchiesta trimestrale sulle esportazioni manifatturiere, in cui viene anche chiesto alle imprese un giudizio sull'andamento dei prezzi all'esportazione in rapporto ai prezzi sul mercato interno. Nell'indagine, viene esplicitamente indicato che il confronto riguarda il rapporto tra i prezzi praticati sui mercati estero e interno nel trimestre di riferimento. Le risposte sono di tipo qualitativo (superiore, uguale, inferiore ai prezzi interni), ma hanno il pregio di non risentire degli effetti distorsivi (timing dei prezzi considerati, mutamenti di composizione dell'aggregato di riferimento) che sembrano caratterizzare gli indicatori ISTAT visti in precedenza.

Nella figura 2 si riporta l'andamento dell'indice del valore medio unitario all'esportazione di prodotti manufatti in rapporto ai prezzi alla produzione della trasformazione industriale (scala di sinistra) e il saldo delle risposte delle imprese manifatturiere dell'inchiesta ISCO (scala di destra). Dal confronto dei due indicatori sembra risultare avvalorata l'ipotesi di un mutamento di composizione delle esportazioni italiane in corrispondenza delle forti oscillazioni del cambio (con l'entrata e successiva uscita di imprese cosiddette marginali). In particolare, in occasione della seconda svalutazione della lira tra il secondo trimestre del 1994 (quando il cambio col marco era di 966 lire) e il secondo trimestre del 1995 (quando la quotazione media sul marco si portò a 1.194 lire), l'indice relativo di VMU all'esportazione presentava un andamento più contenuto rispetto a quello dell'indicatore ISCO. Ciò potrebbe avere riflesso l'affacciarsi sul mercato estero di imprese che ne erano escluse ai precedenti livelli di cambio; tale ingresso avrebbe depresso l'indice di valore medio unitario (che risente degli effetti di composizione), rispetto a un indicatore di prezzo relativo quale quello dell'ISCO. Successivamente si sarebbe verificato l'opposto. Il rientro dell'overshooting del cambio, dopo il secondo trimestre del 1995, avrebbe gradualmente spinto queste imprese fuori dal mercato, determinando un innalzamento dell'indice di valore medio unitario (a riflesso del mutamento di composizione a favore di prodotti a più elevato valore unitario), mentre l'indice di prezzo relativo ISCO prendeva rapidamente a scendere. Con riferimento a quest'ultimo, è rilevante notare che esso è tornato nel quarto trimestre del 1996 su livelli analoghi a quelli di fine 1992; tale evoluzione segue molto da vicino quella del cambio effettivo reale della lira che è tornato nel quarto trimestre del 1996 sui livelli di fine 1992, eliminando quindi tutto il forte guadagno di competitività conseguito nel frattempo e, presumibilmente, "consentendo" solo alle imprese che risultavano già competitive a fine 1992 di rimanere sul mercato estero.

Per cercare una verifica di queste supposizioni, abbiamo stimato un'equazione in cui l'andamento dei prezzi all'esportazione (dati dagli indici ISTAT di VMU) in rapporto a quelli interni è funzione dei prezzi dei concorrenti dei paesi industriali espressi in lire (che riflettono l'andamento del tasso di cambio effettivo nominale della lira) e di un trend che coglie l'aumento della pressione concorrenziale nei mercati internazionali

indotto dalle esportazioni di manufatti dei paesi in via di sviluppo. I dati, a frequenza trimestrale, coprono il periodo che va dal 1988 al 1996. La procedura che abbiamo seguito è consistita nello stimare dapprima l'equazione per il periodo che va dal primo trimestre 1988 al quarto trimestre 1993, quando l'indice ISTAT e quello ISCO hanno avuto lo stesso andamento, e di verificare poi la capacità previsiva di questo modello nel periodo che va dal primo trimestre del 1994 al quarto trimestre del 1996, quando l'andamento delle serie ISTAT e ISCO hanno mostrato una differenza considerevole (figura 2).



L'equazione, stimata nelle differenze prime, conferma un'influenza significativa dei prezzi dei concorrenti in lire sul rapporto prezzi all'export/prezzi interni dell'industria manifatturiera italiana. Nel lungo periodo i prezzi relativi italiani risultano fissati per un dato livello dei prezzi dei concorrenti, e si aggiustano rapidamente alla variazione di questi ultimi, con un ritardo medio inferiore ad un trimestre². Nella figura 2, oltre agli andamenti del saldo delle risposte desunto dalle inchieste ISCO e dei VMU in rapporto ai prezzi alla produzione, riportiamo anche l'andamento dei valori stimati ottenuti dall'equazione (scala di sinistra). Si può osservare come l'equazione sia in grado di accostarsi molto efficacemente ai valori effettivi sino alla fine del 1993. A partire dalla fine del 1993, il livello previsto inizia però a discostarsi notevolmente da quello effettivo; in particolare, dapprima il livello previsto dei prezzi relativi si colloca sostanzialmente al di sopra di quello effettivo; poi, a partire dal terzo trimestre del 1995, i prezzi relativi stimati iniziano a scendere e continuano a diminuire sino alla fine del periodo esaminato.

² L'accostamento del modello teorico alla realtà è particolarmente elevato e pari a quasi 0,90 in base al coefficiente di determinazione lineare; stimando invece la stessa equazione su tutto il campione, l' R^2 scende a circa 0,5, ed emergono inoltre problemi di autocorrelazione seriale del primo ordine nei residui; cfr. de Nardis e Malgarini "Le politiche di prezzo all'esportazione delle imprese manifatturiere: alcune considerazioni sulla base dell'andamento dei VMU all'export e dei sondaggi ISCO", luglio 1997.

Il fallimento previsivo del nostro semplice modello nel periodo 94 I trim.- 96 IV trim.³ può essere ricondotto a due spiegazioni. La prima è che questo fallimento sia indizio di un cambiamento strutturale nelle politiche di prezzo degli esportatori: il comportamento di pricing to market delle imprese manifatturiere a partire dal 1994 non sarebbe più stato governato dall'andamento dei prezzi dei concorrenti, ma sarebbe stato determinato da nuove variabili, omesse nella specificazione adottata. La seconda spiegazione è che invece l'errore di previsione sia il frutto di un errore, intervenuto a partire dal 1994, di misurazione dei prezzi all'esportazione con gli indici ISTAT di VMU all'esportazione⁴. In questa seconda ipotesi, l'andamento "vero" dei prezzi relativi sarebbe quello previsto sulla base dell'andamento dei prezzi dei concorrenti e non quello indicato dall'ISTAT sulla base dei valori medi unitari all'esportazione.

Purtroppo non si dispone di strumenti statistici che possano aiutare a dirimere tra le due possibilità. A vantaggio della seconda ipotesi (errore nella misurazione dei prezzi all'esportazione) sembrano però andare da un lato la difficoltà di trovare argomentazioni forti per spiegare un mutamento di comportamento strutturale degli esportatori italiani (che avrebbero scelto di aumentare in misura eccezionale i prezzi all'esportazione in valuta estera quando il cambio si apprezzava), dall'altro la plausibilità dell'ipotesi che vi siano stati, in un periodo di forti fluttuazioni della lira, dei mutamenti nella composizione qualitativa delle nostre esportazioni.

A suffragio di quest'ultima interpretazione sembra peraltro andare proprio il comportamento evidenziato dall'indicatore di prezzo dell'ISCO. La figura 2 mostra che l'indice di prezzo relativo ISCO (che per costruzione non risente dei cambiamenti di composizione dell'aggregato delle esportazioni), dopo avere seguito l'andamento dell'indice di prezzo relativo ISTAT, assume dall'inizio del 1994 un andamento molto simile a quello dei prezzi relativi all'export previsti sulla base dell'equazione stimata, con un maggiore aumento tra il II trimestre del 1994 e il II trimestre del 1995 e una successiva forte diminuzione in tutta la fase di apprezzamento della lira (II trimestre 1993 - IV trimestre 1996).

In definitiva, pur non volendo forzare le interpretazioni al di là di quanto consentito dai dati disponibili, sembrano sussistere sufficienti elementi per porre dubbi sulla recente evoluzione dei prezzi all'esportazione, quale risulta dall'indice di valore medio unitario all'esportazione e dal deflatore di Contabilità Nazionale.

³ Confermato in questo caso anche dagli usuali test statistici di bontà previsiva.

⁴ Questa interpretazione è avvalorata dalla presenza di autocorrelazione nei residui dell'equazione, quando questa viene stimata sull'intero campione.