

INTRODUZIONE E SINTESI¹

L'undicesima edizione del Rapporto sulla competitività dei settori produttivi viene diffusa in una fase ciclica caratterizzata da persistenti segnali di incertezza sulle prospettive del quadro economico nazionale e internazionale, visibili a un'analisi sia macro sia microeconomica. Le conseguenze del conflitto russo-ucraino sui corsi delle materie prime (non solo energetiche) continuano a condizionare gli equilibri economici internazionali e a sostenere spinte inflazionistiche che, almeno in Europa, non si sperimentavano da alcuni decenni. La crisi energetica, inoltre, si è innestata su un tessuto produttivo che stava attraversando una fase di ripresa dalle conseguenze della pandemia, i cui effetti sono ancora da valutare a pieno. Una analisi della capacità di tenuta competitiva del sistema, così come indicazioni sulle sue prospettive a breve e medio-termine, richiede, in primo luogo, di valutare come le imprese siano uscite dalla crisi pandemica e, in secondo luogo, di avere informazioni tempestive sulle strategie da esse adottate per far fronte agli aumenti dei costi di produzione.

La prima delle due esigenze informative ha imposto uno sforzo ulteriore alla statistica ufficiale: sul finire del 2022 è stata diffusa una edizione anticipata, relativa all'anno 2021, del registro "*Frame-Sbs*", che consente di riprodurre con maggiore tempestività la stima dei principali aggregati economici per le sole imprese con almeno un dipendente (che rappresentano oltre l'80 per cento del valore aggiunto e il 90 per cento dell'occupazione complessiva). In questo modo diviene possibile cogliere eventuali cambiamenti strutturali dovuti alla pandemia e ottenere una mappa del sistema alla vigilia della crisi energetica. A sua volta, la necessità di analizzare come il sistema delle imprese stia reagendo alle sollecitazioni dal lato dei costi ha suggerito di sottoporre a un campione di imprese di manifattura e servizi, a dicembre 2022, specifici quesiti su questi temi.

Ne emerge l'immagine di un sistema produttivo che, rispetto alle attese, risulta colpito in misura relativamente contenuta dal concatenarsi di due crisi ravvicinate, di cui la prima di eccezionale gravità (il Pil nel 2020 è caduto del 9,0 per cento). Nel complesso la struttura produttiva uscita dalla crisi pandemica (pur limitando l'analisi al sottoinsieme delle imprese con almeno un dipendente) appare solo marginalmente ridimensionata in termini di numero di unità rispetto al 2019, mentre l'occupazione complessiva mostra addirittura un lieve aumento. Su questo risultato ha sicuramente inciso l'ingente mole di aiuti a sostegno delle imprese, in grado di limitarne fortemente il deterioramento delle condizioni economico-finanziarie, in particolare per le unità con maggiori problemi di liquidità, redditività e patrimonializzazione; da questo punto di vista, le analisi presenti nel Rapporto testimoniano l'importanza delle misure attuate. Al di là della resilienza complessiva del sistema, tuttavia, si riscontrano segnali di ricomposizione a livello settoriale, a beneficio soprattutto del comparto delle costruzioni, che a sua volta ha beneficiato degli incentivi fiscali del Superbonus 110 per cento.

Con queste caratteristiche, il sistema produttivo è stato successivamente investito dalla crisi energetica, che ha determinato un repentino cambio di scenario: da una fase di consolidamento della ripresa a una di incertezza e forte rallentamento ciclico. Ne è conseguito un cambio di orientamento strategico delle imprese, con un riposizionamento da sentieri di espansione a comportamenti difensivi, diretti a limitare gli effetti negativi dell'in-

¹ Il Rapporto è stato chiuso con le informazioni disponibili al 17 marzo 2023. È stato curato da Stefano Costa e Claudio Vicarelli.

cremento dei costi di produzione. La forma di reazione più diffusa, indipendentemente dalle caratteristiche dimensionali e settoriali, rimane l'incremento dei prezzi di vendita e quindi il trasferimento dei costi sui prezzi. Questa strategia è stata utilizzata dalle imprese in misura differente nei vari settori; le analisi di questo rapporto forniscono una prima misura di tale eterogeneità. La capacità di reazione sembra essere legata anche alla dimensione d'impresa e a quella settoriale: le unità più grandi e quelle del comparto dei servizi tendono ad attuare con maggiore frequenza strategie di rinegoziazione dei contratti di fornitura e di autosufficienza energetica. Come mostrato nelle analisi microeconomiche del Rapporto, un elemento rilevante ai fini della difesa dei margini è rappresentato anche dalla capacità di preservare la presenza sui mercati esteri; questa caratteristica appare coerente con i dati macroeconomici di commercio, che mostrano come si siano mantenuti invariati i volumi di export di beni a fronte di considerevoli incrementi di prezzo.

Più in dettaglio, il quadro macroeconomico, analizzato nel **Capitolo 1**, dà conto di un evidente rallentamento dell'economia mondiale, determinato dalle conseguenze delle tensioni geo-politiche e dall'impennata delle quotazioni delle materie prime; le pressioni inflazionistiche che ne sono derivate continuano a condizionare i sentieri di crescita delle principali aree economiche.

Il tasso di crescita del Pil globale è sceso dal 6,2 per cento del 2021 al 3,4 per cento del 2022; nello stesso periodo quello del commercio mondiale di beni e servizi in volume è passato dal 10,4 al 5,4 per cento, alleviando le pressioni sui prezzi delle materie prime che hanno evidenziato una decelerazione tra la fine del 2022 e l'inizio del 2023.

L'indebolimento del ciclo ha riguardato anche l'Italia: nel 2022 il Pil reale è cresciuto del 3,7 per cento, a fronte del +7,0 per cento registrato nel 2021. Tale andamento, che ha comunque permesso il pieno recupero dei livelli pre-pandemici, è stato sostenuto in larga misura dai consumi delle famiglie (per 2,7 punti percentuali) e dagli investimenti (1,9 punti), mentre la domanda estera netta e le scorte hanno fornito un contributo negativo (rispettivamente -0,5 e -0,4 punti). In particolare, la dinamica degli investimenti lordi in volume (+9,4 per cento), che hanno superato i livelli del 2019, è stata trainata dalla spesa in macchinari (+8,6 per cento) e in costruzioni, sia residenziali (cresciuta del 10,3 per cento) sia non residenziali (+10,9 per cento).

Le dinamiche inflazionistiche del 2022 hanno fortemente condizionato anche il commercio estero dell'Italia, divaricando i flussi di import ed export e le dinamiche degli scambi misurati in valore e in volume. Le importazioni di soli beni in valore, spinte dai rincari delle materie prime energetiche, hanno registrato l'incremento medio più elevato dal primo shock petrolifero degli anni Settanta (+36,5 per cento), ben superiore a quello delle esportazioni (+19,9 per cento); gli andamenti in volume sono tuttavia risultati sostanzialmente nulli (rispettivamente +0,1 e -0,1 per cento). Si evidenzia una diminuzione (contenuta) delle quantità di beni esportate verso Germania, Francia e Spagna, una flessione marcata dei volumi esportati in Cina e Russia, un aumento delle vendite di beni verso gli Stati Uniti.

La decelerazione ciclica ha limitato la dinamica del costo del lavoro in Italia: nel 2022 l'indice del costo orario del lavoro è aumentato del +2,0 per cento, in misura inferiore rispetto alla Francia (+3,8 per cento), alla Spagna (+2,5 per cento) e soprattutto alla Germania (+6,3 per cento). Nella manifattura, un aumento del costo unitario per occupato e una contemporanea diminuzione della produttività per occupato (+2,7 per cento) hanno determinato un incremento del Clup (+5,2 per cento); quest'ultimo, a sua volta, unitamente alla accelerazione dei costi intermedi unitari (+17,9 per cento), ha portato a una contrazione dei margini di profitto (-1,4 per cento).

L'andamento dell'inflazione in Italia ha visto, al pari di altri paesi, una dinamica crescente (+8,7 per cento la crescita media annua nel 2022 dei prezzi al consumo), seguita da una fase di attenuazione nei primi mesi del 2023, in corrispondenza della diminuzione dei prezzi dei beni energetici. Permangono, tuttavia, pressioni in quasi tutte le altre categorie di beni e nei servizi: ne deriva che la componente di fondo continua a rimanere in costante accelerazione (+7,1 per cento a febbraio 2023; +3,3 per cento in media nel 2022).

La crescita inflazionistica ha sollecitato la reazione delle principali banche centrali: da marzo 2021 la Federal Reserve ha effettuato nove rialzi del tasso di riferimento, da luglio 2022 la BCE ne ha operati sei. Ne è conseguita una decelerazione della dinamica dei prezzi; l'inflazione di fondo, tuttavia, ha continuato ad aumentare nell'Area dell'euro (+5,6 per cento a febbraio 2023 da +2,3 a gennaio 2022) e a rimanere elevata negli Stati Uniti (+5,5 per cento a febbraio).

Benché negli ultimi mesi l'inflazione appaia in diminuzione, l'entità della fiammata inflazionistica, l'irrigidimento della politica monetaria e i timori relativi all'innescarsi di una possibile rincorsa salariale inducono a leggere tali dinamiche anche alla luce degli scenari inflattivi del passato, in particolare di quello degli anni Settanta. Nella fase attuale, tuttavia, si riscontrano importanti differenze: una minore inflazione da domanda, una dinamica salariale più moderata (in particolare in Europa), una reazione delle banche centrali più rapida e incentrata su un'elevata trasparenza informativa, in grado di influire sulle aspettative degli operatori. In particolare, nelle ultime settimane, Federal Reserve e Bce sembrano orientate a perseguire strategie improntate a una maggiore cautela, anche sotto l'emergere di gravi difficoltà patrimoniali e gestionali di alcuni istituti di credito, bilanciando l'obiettivo dell'attenuazione delle pressioni sui prezzi con i rischi di recessione legati al peggioramento delle condizioni finanziarie di famiglie e imprese. In Europa sembra nuovamente emergere una fase di disallineamento di importanti condizioni macroeconomiche nazionali, già presenti negli anni a cavallo dell'introduzione della moneta unica, che tendono ad accentuare le divergenze tra paesi in merito alla conduzione della politica monetaria, chiamata a conciliare esigenze diverse in relazione al livello di indebitamento e alle tendenze dei prezzi.

Il recente dibattito relativo all'entità, alla efficacia e al *timing* degli interventi di politica monetaria appare strettamente legato alle caratteristiche della fiammata inflazionistica e alla velocità di trasmissione degli impulsi dai prezzi delle materie prime a quello degli altri beni e servizi. Sotto questo aspetto appare quindi rilevante approfondire le caratteristiche dell'episodio attuale distinguendo, attraverso un esercizio di stima, la variazione dell'indice IPCA, in ciascun trimestre, in tre componenti: a) variazione dovuta a fattori di offerta; b) variazione dovuta a fattori di domanda; c) variazione non classificabile. I risultati mostrano come la dinamica dell'IPCA generale, nel corso del 2022, sia stata guidata prevalentemente da fattori di domanda (in particolare nei settori dei servizi e dei beni industriali non energetici) fin quando, sul finire dell'anno, la flessione dei consumi e l'irrigidimento della politica monetaria ne hanno limitato il contributo, senza tuttavia determinare una apprezzabile riduzione dell'indice generale, a causa del ruolo significativo ricoperto dai fattori di offerta.

Nel **Capitolo 2** si adotta un'ottica settoriale per dare conto della misura con cui i rincari di materie prime energetiche, agricole e industriali hanno impattato sull'attività dei settori produttivi, sul loro commercio internazionale e sulla loro capacità di trasmettere tali aumenti ai prezzi alla produzione.

Come già ricordato a livello macroeconomico, anche a livello settoriale si osserva una divaricazione degli indicatori in valore e in volume. Per quanto riguarda il fatturato del comparto manifatturiero, ad esempio, i primi evidenziano incrementi molto elevati (+16,8

per cento), i secondi indicano una espansione assai più contenuta (+3,0 per cento) e una brusca contrazione nell'ultimo trimestre (-0,4 per cento) su base congiunturale.

Nel commercio estero, a fronte di una buona performance in valore delle vendite all'estero, pur con ritmi generalmente meno dinamici rispetto al 2021, in tutti i comparti manifatturieri la variazione delle quantità è stata generalmente più contenuta e negativa in 12 settori su 23. Spicca la performance positiva di alcuni comparti del *Made in Italy*: pelli (+7,0 per cento), tessile (+2,2 per cento), alimentari (+2,1 per cento), abbigliamento (+1,5 per cento). All'opposto, le contrazioni sono evidenti nei comparti dove l'aumento dei costi ha inciso più pesantemente: macchinari (-4,7 per cento), metallurgia (-3,8 per cento), chimica (-4,6 per cento), apparecchi elettrici (-2,7 per cento). Tale dinamica è ancora più evidente per le importazioni di beni dove, a fronte di rialzi in valore generalmente marcati e diffusi a tutti i comparti, la crescita in termini reali (misurata ai prezzi del 2015) ha mostrato dinamiche piuttosto differenziate: 15 comparti su 23 hanno registrato variazioni positive, in alcuni casi anche maggiori rispetto al 2021 (tra cui alcuni del *Made in Italy*: abbigliamento +14,8 per cento, pelli +21,3 per cento; bevande +18,4 per cento).

Le due crisi che hanno caratterizzato il periodo 2020-2022 non hanno modificato in misura sostanziale la rilevanza relativa dei principali partner commerciali dell'Italia (Stati Uniti, Germania, Francia, Spagna, Regno Unito, Russia e Cina che spiegano complessivamente circa la metà dell'export in volume della manifattura): solo in 2 settori su 23 si segnala un cambiamento del principale mercato di sbocco. Tuttavia emergono tracce di ricomposizione: gli Stati Uniti hanno guadagnato rilevanza come principale destinazione in tutti i settori della manifattura, con l'eccezione delle bevande, gli altri mezzi di trasporto e la farmaceutica. Germania e Francia, al contrario, perdono peso nelle esportazioni in volume rispettivamente in 12 e 13 settori su 23, con un ridimensionamento più rilevante nella farmaceutica e nell'elettronica; nel caso della Francia si evidenzia anche una consistente riduzione nell'*automotive*. Anche per le importazioni, tra il 2019 e 2022 non si registra in nessun comparto manifatturiero un cambiamento nella graduatoria dei principali fornitori. Cresce, tuttavia, l'importanza relativa della Cina nell'import in volume di ben 19 comparti manifatturieri, con particolare rilievo negli altri mezzi di trasporto (la quota passa dal 5,6 all'11,6 per cento), nei macchinari (dal 12,6 al 15,8 per cento), nell'elettronica (dal 17 al 18,9 per cento, confermando il suo ruolo di *leader*), nella chimica (dal 4,7 al 10,6 per cento).

Il peggioramento del quadro economico intervenuto nel corso del 2022, ampiamente descritto in precedenza, trova riscontro anche nei dati di *survey*. Le attese delle imprese manifatturiere hanno mostrato un deterioramento in relazione a diversi aspetti della propria attività: le indicazioni circa l'adeguatezza della propria capacità produttiva e il grado di utilizzo degli impianti sono compatibili con una fase di potenziale indebolimento della domanda; nella stessa direzione, i giudizi sulle condizioni di accesso al credito sono sensibilmente peggiorati nel corso del 2022. Le difficoltà della fase ciclica attuale emergono anche dai segnali circa le criticità in grado di condizionare l'attività d'impresa nel primo semestre 2023: le risposte fornite a un modulo ad hoc inserito nel questionario somministrato a dicembre 2022 ad un campione rappresentativo di imprese della manifattura e dei servizi evidenziano preoccupazione diffusa. Nella manifattura prevalgono timori relativi alle conseguenze dei rincari energetici (70,3 per cento delle imprese) e all'aumento dei prezzi dei beni intermedi (59,5 per cento). I primi si riscontrano in quasi tutti i settori manifatturieri (per oltre il 60 per cento delle imprese), con picchi tra i comparti più energivori dell'industria: il coke e la raffinazione, gli altri mezzi di trasporto (quasi il 90 per cento delle unità), la farmaceutica, la fabbricazione di prodotti da minerali non metalliferi, gli alimentari (dove superano o sfiora-

no l'80 per cento); nei servizi, le preoccupazioni per i rincari energetici sono segnalate con particolare frequenza nelle attività di trasporto e magazzinaggio e nei servizi turistici (con percentuali comprese tra il 65 e il 74 per cento). I costi di approvvigionamento dei beni intermedi, a loro volta, sono diffusamente avvertiti come potenziale difficoltà, oltre che nella farmaceutica, anche nella stampa (con quote intorno al 80 per cento) e in diversi settori tipici del modello di specializzazione italiano: alimentari, bevande, pelli, apparecchi elettrici (con percentuali ben superiori al 60 per cento). La disponibilità, più che il prezzo, dei beni intermedi costituisce infine un problema per oltre tre quarti delle aziende che operano nei mezzi di trasporto diversi dagli autoveicoli. Anche nei servizi, le criticità previste per il primo semestre 2023 riguardano in larghissima misura i rincari energetici, (64,6 per cento delle imprese) e quelli dei beni intermedi (55,3 per cento); a differenza della manifattura, tuttavia, oltre il trenta per cento delle unità del terziario prevede serie limitazioni nel reperire forza lavoro adeguata. Questo avviene soprattutto per le attività a più elevato contenuto di conoscenza (quasi il 60 per cento delle imprese dei servizi di informazione e comunicazione) e per quelle legate al turismo (alloggio, ristorazione, agenzie di viaggio e tour operator, con una quota superiore al 41 per cento).

Le recenti dinamiche settoriali della manifattura, inoltre, possono essere colte anche attraverso l'Indicatore sintetico di competitività (ISCo), una misura multidimensionale della performance di ciascun comparto in relazione a quella dell'intera industria manifatturiera. Tra il quarto trimestre 2021 e il quarto trimestre 2022, l'ISCo evidenzia una competitività superiore alla media per 12 settori su 23, in gran parte quelli che già l'anno precedente si erano segnalati per risultati economici relativamente migliori: abbigliamento e pelli, farmaceutica, i mezzi di trasporto diversi dagli autoveicoli, le altre attività manifatturiere, ma soprattutto il coke e raffinazione, la cui performance è tuttavia strettamente legata alla dinamica dei mercati energetici. In recupero il comparto automobilistico – dopo il vistoso ritardo registrato nell'anno precedente – e l'elettronica; in ritardo i mobili, la gomma e plastica e la metallurgia.

Le crisi del triennio 2020-2022 potrebbero aver avuto conseguenze, oltre che sugli aspetti congiunturali appena richiamati, anche su quelli più prettamente strutturali, quali il posizionamento dei settori produttivi italiani all'interno del sistema degli scambi internazionali. A questo proposito nel capitolo si guarda, oltre che alla rilevanza degli scambi commerciali, anche alla connettività dei comparti, ovvero al numero e alla struttura relazionale dei loro rapporti con l'estero. In particolare, attraverso l'utilizzo degli indicatori della *Social Network Analysis*, si confronta il posizionamento dei diversi paesi Ue e, per l'Italia, si evidenzia il contributo dei diversi comparti produttivi al posizionamento del nostro Paese nella rete degli scambi internazionali. Tra il 2019 e il 2022 per l'Italia si osserva una riduzione del grado di connessione – che comporta a sua volta una tendenza alla concentrazione degli scambi – più marcata rispetto a quella degli altri principali paesi Ue. Al contrario, la centralità del sistema produttivo italiano nell'ambito degli scambi in entrata mostra un incremento del grado di connessione – con conseguente tendenza alla diversificazione – superiore a quello registrato per Francia e Spagna. La riduzione della centralità in uscita (*out-degree*) complessiva dell'Italia sottende una generale diminuzione del valore dell'indicatore in tutti i settori manifatturieri, ad eccezione della farmaceutica; la crescente centralità in entrata (*in-degree*) sottende invece un contributo dei settori più eterogeneo che deriva da una dinamica positiva di 10 settori su 22: tra questi elettronica, abbigliamento, alimentari, apparecchi elettrici e chimica.

Per quanto riguarda più specificamente la crisi energetica, inoltre, potenziali effetti strutturali potrebbero derivare dal suo impatto sulle dinamiche delle relazioni produttive interne. La valutazione di questi aspetti viene effettuata sia attraverso una analisi dei meccanismi di trasmissione dell'incremento dei prezzi internazionali sugli scambi interni al sistema produttivo italiano, sia tramite uno studio delle dinamiche di *pass-through* a livello settoriale. Riguardo al primo aspetto, ricorrendo nuovamente agli strumenti della *Social Network Analysis*, si individuano i settori più esposti agli shock delle materie tra prime e se ne valuta la capacità di trasmettere tali impulsi al resto dell'economia; riguardo al secondo, un esercizio di simulazione mette a confronto la reazione dei comparti produttivi italiani alla variazione del prezzo degli input importati ricavabile dalle tavole input-output, con quella effettivamente riscontrata; il differenziale fra le variazioni attese e quelle osservate è interpretabile come una misura della capacità di traslazione di tali rincari sui prezzi di vendita.

Dall'analisi emerge che i comparti esteri più rilevanti per l'approvvigionamento di input produttivi da parte dell'Italia sono l'estrazione, la chimica, la metallurgia e prodotti in metallo; i settori italiani che più dipendono da queste forniture estere sono le raffinerie, gli alimentari e bevande, la metallurgia e prodotti in metallo la chimica, la gomma, plastica e minerali non metalliferi, i macchinari e gli autoveicoli. Per questi settori, in particolare, vengono valutate l'estensione e la velocità di trasmissione degli impulsi al resto del sistema economico. A eccezione degli autoveicoli, tutti risultano poter trasmettere rapidamente l'aumento dei costi sui prezzi finali. Per quanto concerne l'ampiezza degli effetti, essi risultano più estesi in relazione alla filiera del metallo (metallurgia e prodotti in metallo) e ai settori della gomma, plastica e minerali non metalliferi. Inoltre, tre macro-aree risultano particolarmente interessate dalla trasmissione dello shock sui prezzi: la prima coinvolge la filiera agro-alimentare e si estende anche ai servizi ricettivi legati al turismo; la seconda include i settori della raffinazione e della chimica e si amplia ai trasporti, con importanti ripercussioni per il comparto energetico e la manifattura; la terza comprende la metallurgia e prodotti in metallo e dalla gomma, plastica e minerali non metalliferi, e investe in misura rilevante il resto della manifattura e le costruzioni.

Da un esercizio di simulazione, infine, emerge come nella maggior parte dei comparti industriali il rialzo dei prezzi (*pass-through*) abbia più che compensato l'aumento dei costi relativi agli input produttivi; solo in 5 su 17 tale componente è negativa, cioè meno che proporzionale rispetto agli aumenti degli input importati (spiccano le raffinerie, la farmaceutica, la gomma e plastica). All'opposto, tra i settori con *pass-through* positivo più esteso figurano quelli di energia, macchinari, legno, carta e stampa, chimica. Nei servizi la situazione è più eterogenea, con diffuse situazioni di aumenti meno che proporzionali: in 8 dei 18 settori si riscontra un *pass-through* negativo, in particolare nel commercio all'ingrosso, nelle telecomunicazioni e nelle attività professionali.

Un secondo esercizio di stima mira a valutare in quale misura i rincari di energia, beni alimentari e di altra manifattura abbiano avuto un impatto differenziato sull'aumento dei prezzi alla produzione nei diversi territori. A questo fine, gli indici dei prezzi alla produzione diffusi dall'Istat a livello settoriale sono stati traslati a livello regionale e provinciale. A livello regionale, si osserva come l'impatto dei beni energetici sull'aumento dei prezzi alla produzione risulti nella maggior parte dei casi più elevato rispetto alle altre categorie di beni, con un *range* che varia tra il 22,7 per cento della Basilicata e il 73,8 per cento della Valle d'Aosta; più contenuto quello dei beni agricoli (tra lo 0,6 per cento del Lazio e il 7,5 per cento dell'Emilia-Romagna). A livello provinciale emerge una elevata eterogeneità fra province anche all'interno della stessa regione, in particolare se si guarda, ancora una volta, agli

effetti dell'aumento dei prezzi dovuti ai beni energetici importati: tale componente pesa tra il 59,5 e l'82,9 per cento nelle province di Catanzaro, Cosenza, Brindisi, Roma, La Spezia, Sondrio e Aosta, tutte province in cui sono localizzate imprese di produzione di energia. Sul versante degli aumenti riconducibili ai beni agricoli, l'impatto risulta più contenuto: il peso varia tra il 9,7 e il 22,6 per cento.

Il **Capitolo 3** adotta una prospettiva microeconomica per valutare come la crisi pandemica e quella energetica abbiano impattato sulla struttura, le strategie e la performance delle imprese italiane. In particolare, con riferimento alla prima crisi, dall'utilizzo del registro Frame-Sbs anticipato, riferito al 2021 e alle imprese con almeno un dipendente, emerge come la recessione causata dalla pandemia abbia avuto un impatto nel complesso limitato sul sistema produttivo in termini di numero di unità (-0,5 per cento), e di addetti (addirittura aumentati dello 0,4 per cento). Tale stabilità sottende tuttavia effetti di ricomposizione non trascurabili, con cambiamenti in qualche caso anche rilevanti. Il comparto delle costruzioni è stato il principale beneficiario di tali dinamiche, con aumenti di imprese e addetti (rispettivamente +6,6 e +12,2 per cento) che hanno compensato le contrazioni osservate nella manifattura (-2,4 e -0,5 per cento) e nei servizi di mercato (-1,5 e -0,5 per cento). La riallocazione strutturale a favore del comparto delle costruzioni è avvenuta soprattutto a fronte di una contrazione dei servizi, in particolare nelle attività di alloggio e di ristorazione (-4,5 per cento di imprese e -10,7 per cento di addetti) e in quelle artistiche, sportive e di intrattenimento (-4,7 per cento di imprese e -10,1 per cento di addetti). Con riferimento alla manifattura, invece, al ridimensionamento di comparti tradizionali quali pelli (-11,9 per cento e -7,7 per cento) e abbigliamento (-7,1 e -6,2 per cento) si contrappone l'espansione della fabbricazione di autoveicoli (+8,4 e +2,6 per cento), dei prodotti in metallo (+4,7 e +8,0 per cento) e della farmaceutica (+1,9 e +5,2 per cento).

Un ulteriore elemento da considerare, nel valutare gli effetti della crisi pandemica sul sistema produttivo, è rappresentato dalle conseguenze sulla solidità economico-finanziaria delle imprese che, come era stato evidenziato in passate edizioni del Rapporto, era andata progressivamente rafforzandosi negli anni successivi alla recessione del 2011-2013. Questo, in particolare, è osservabile attraverso l'utilizzo di un indicatore di solidità economico-finanziaria (ISEF) che classifica le società di capitali in quattro gruppi: "In salute", "Fragili", "A rischio" e "Fortemente a rischio". Nell'analisi degli effetti della pandemia l'ultimo gruppo merita maggiore attenzione poiché le imprese che vi appartengono presentano una probabilità più elevata di entrare in procedura concorsuale – fino a quattro volte rispetto alle fragili – anche in anni di ciclo economico favorevole.

L'evidenza mostra come, tra il 2019 e il 2020, la quota di società fragili si riduca drasticamente, mentre quella delle fortemente a rischio scende ai valori minimi dal 2011. Al contrario, aumentano le percentuali delle società a rischio e di quelle in salute, nel caso di queste ultime raggiungendo un picco nell'arco del decennio. In un anno caratterizzato da una recessione di straordinaria intensità come il 2020, queste dinamiche potrebbero apparire anomale. Va ricordato, tuttavia, come nello stesso anno siano state attivate misure di sostegno alla liquidità d'impresa particolarmente pervasive. Nel capitolo pertanto si analizza, limitatamente all'importante segmento produttivo delle società di capitali, in quale misura gli aiuti e il rafforzamento strutturale del sistema osservato nel decennio scorso abbiano contribuito a limitare gli effetti più deteriori della crisi pandemica. A tal fine, si effettua un confronto con la prima fase della recessione precedente (2011-2012), durante la quale erano state adottate misure anticrisi di natura ed estensione molto diverse. I risultati mostrano in primo luogo come nella fase pandemica si siano registrati meno casi di entrata

(*downgrade*) nella classe di società fortemente a rischio e più casi di uscita (*upgrade*). Un esercizio controfattuale rivela come i contributi forniti dal miglioramento delle condizioni economico-finanziarie e dall'ingente mole di aiuti erogata siano stati diversi nei due episodi recessivi: in particolare, nel 2020 l'effetto dei provvedimenti di sostegno alla liquidità delle imprese spiegherebbe la quasi totalità dei differenziali di *upgrade e downgrade* osservabili tra le due recessioni. Allo stesso tempo, il contributo pressoché nullo derivante dalla maggiore solidità economico-finanziaria risulta coerente con la natura esogena della crisi legata alla pandemia di Covid-19, allorché i provvedimenti di chiusura amministrativa hanno coinvolto le imprese indipendentemente dalle loro condizioni di bilancio.

Nell'ultimo biennio la tenuta competitiva delle imprese ha subito una nuova, forte sollecitazione causata dai rincari delle materie prime e dei prodotti intermedi. L'informazione statistica ufficiale non permette ancora di effettuare analisi approfondite su come il sistema delle imprese stia reagendo al generalizzato aumento dei costi di produzione. Tuttavia, i risultati del modulo *ad hoc* precedentemente citato permettono di iniziare a fare luce su tali aspetti. Emerge anzitutto un quadro nel quale, nonostante la severità e la pervasività dell'impatto della crisi energetica, a fine 2022 le imprese italiane non intravedevano seri rischi operativi per la propria attività, almeno in relazione al primo semestre del 2023: il 50,2 per cento delle unità della manifattura e il 58,9 per cento di quelle dei servizi la ritenevano "solida", il 36,3 e il 26,4 per cento "parzialmente solida". Questo testimonia incidentalmente il progressivo consolidamento strutturale intervenuto nel sistema produttivo durante la fase di ripresa successiva alla crisi pandemica: a fine 2021, infatti, si dichiarava solido il 45,3 per cento delle unità della manifattura e il 37,1 di quelle dei servizi, parzialmente solido il 38,6 e 39,8 per cento.

Nel comparto manifatturiero, tale irrobustimento si riflette nel fatto che solo una quota esigua di imprese è stata costretta a ridurre o sospendere l'attività a seguito dei rincari delle materie prime energetiche (meno del 9 per cento) o dei beni intermedi (3 per cento), con differenze molto limitate tra le classi dimensionali. La reazione più frequente, a fronte di entrambi gli shock, è rappresentata invece dall'aumento dei prezzi di vendita. In questo caso, la capacità di reazione ha una componente dimensionale: per le piccole e medie imprese l'unica alternativa all'aumento dei prezzi sembra essere rappresentata dal sacrificio dei margini di profitto; le grandi sembrano poter attuare strategie più complesse, incentrate anche sulla rinegoziazione dei contratti di fornitura e, in misura più contenuta, sul consumo di elettricità autoprodotta e sull'efficientamento energetico degli impianti. Questo, tuttavia, non ha comunque evitato, anche per questa tipologia di imprese, una riduzione piuttosto diffusa dei margini di profitto. Nel complesso, tra l'inizio e la fine del 2022, il margine operativo lordo (Mol) risulta diminuito per oltre la metà delle imprese in diciotto settori su ventitré (uniche eccezioni sono Coke e Raffinati, Prodotti da minerali non metalliferi, Elettronica, Altre manifatturiere), e nel 5,0 per cento dei casi è divenuto negativo. Alla luce dell'entità degli shock che nel corso dell'anno hanno investito la struttura dei costi delle imprese, rimane comunque considerevole la quota di unità che è riuscita a salvaguardare i margini (30,9 per cento) o addirittura ad aumentarli (8,8 per cento).

Nel terziario, invece, la capacità di bilanciare gli aumenti dei costi incrementando i prezzi di vendita appare più limitata; di conseguenza risultano più diffusi i casi di riduzione dei margini di profitto. Inoltre, nei servizi emerge un più frequente orientamento al risparmio e all'efficientamento energetico, che sembra accompagnarsi a una maggiore forza negoziale nei rapporti di fornitura. Allo stesso tempo, risultano meno diffusi (ma superiori al 45 per cento) i casi di contrazione del margine operativo lordo.

Un esercizio di stima qualifica ulteriormente tali risultati, evidenziando in quale misura alcune scelte effettuate in reazione ai rincari energetici e – nel caso della manifattura – alle difficoltà nelle catene di fornitura riducano la probabilità di registrare un Mol negativo. Nel comparto manifatturiero sembrano svolgere un ruolo rilevante sia l'aumento del valore delle esportazioni nel biennio 2021-2022, sia l'aver raggiunto livelli di produttività del lavoro superiori a quelli pre-pandemici. Un ruolo non trascurabile è svolto anche dalla capacità di contenere gli aumenti di costi di produzione attraverso la rinegoziazione dei contratti di fornitura di energia o la realizzazione di investimenti finalizzati a una maggiore efficienza energetica. Nei servizi, oltre a questi ultimi aspetti, appare rilevante anche l'appartenenza a un gruppo multinazionale, mentre la rinegoziazione dei contratti di fornitura svolge una funzione più limitata.

