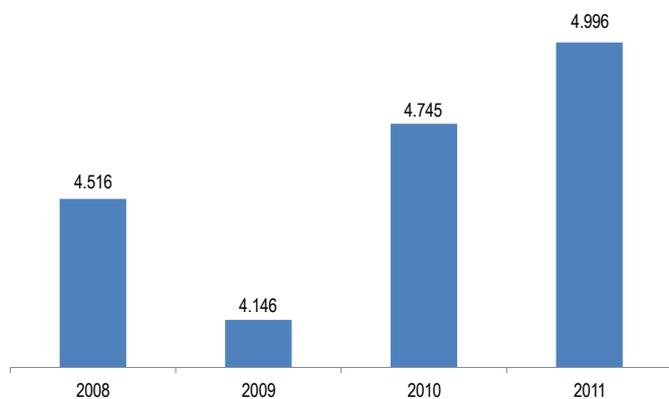


## Esportazioni del biomedicale di Mirandola (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Il **comparto emiliano dell'industria biomedicale** è stato duramente colpito dal recente terremoto insieme ad una vasta ed operosa comunità sociale ed economica. Lo shock sismico acuisce i problemi della recessione a cui però il distretto aveva saputo opporre una crescita del 20% del valore dell'export tra il 2009 e il 2011. La ricostruzione del biomedicale di Mirandola e del suo territorio può rappresentare un laboratorio per una ripresa industriale basata su nuovo made in Italy, innovazione, semplificazione burocratica e sostegni mirati.

**Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia** continuano a differenziarsi positivamente dal resto dell'Europa. Se l'eurozona chiude il quinquennio 2007-11 con una crescita cumulata pari al 2,4%, la Polonia è quasi al 24%, la Slovacchia prossimo al 20%, la Repubblica Ceca all'8,5%. La favorevole condizione attuale è parte di una intensa crescita avviata a metà degli anni '90. Fondamentale il ruolo svolto dalle esportazioni.

Il progressivo invecchiamento della popolazione nella Ue-27 si riflette su diversi indicatori del mercato del lavoro relativi agli **over-50**. In questa fascia di età aumenta la partecipazione al mercato del lavoro e diminuiscono i disoccupati. In Italia i dati evidenziano come i redditi e la maggiore ricchezza degli over-50 fungano da "ammortizzatori familiari" a sostegno delle generazioni più giovani.

23

8 giugno  
2012

Direttore responsabile:  
Giovanni Ajassa  
tel. 0647028414  
giovanni.ajassa@bnlmail.com

Banca Nazionale del Lavoro - Gruppo BNP Paribas  
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma  
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002  
Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.



**BNL**  
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

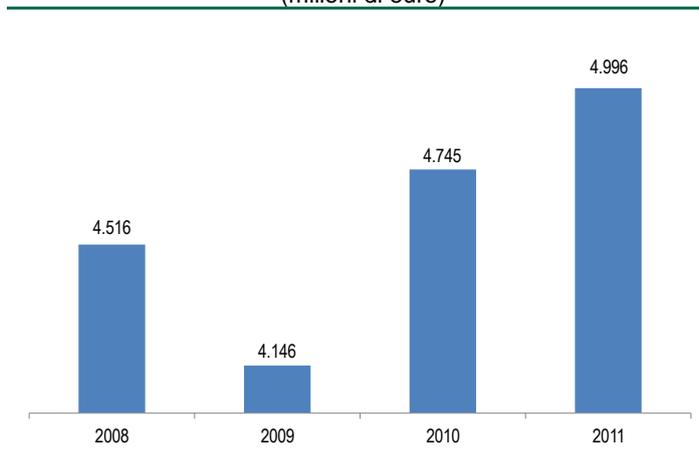
## Editoriale: Ricominciare con Mirandola

G. Ajassa ☎ 06-47028414 [giovanni.ajassa@bnlmail.com](mailto:giovanni.ajassa@bnlmail.com)

S. Costagli ☎ 06-47027054 [simona.costagli@bnlmail.com](mailto:simona.costagli@bnlmail.com)

### Esportazioni del biomedicale di Mirandola

(milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

*L'Italia ha un problema di crescita. Lo ha anche l'Europa. Nella media dei primi tre mesi del 2012 la produzione industriale è risultata in Italia di oltre 20 punti percentuali inferiore al picco ciclico del primo trimestre 2008. In Francia la produzione industriale rimane dieci punti sotto i livelli ante-crisi. In Germania il gap di produzione si ferma al tre per cento. In Italia come anche in Francia e in Germania segnali di rallentamento giungono dalla dinamica dell'export rilevata a marzo. Tra il 2007 e il 2011 l'Italia ha perso tre posizioni nella classifica mondiale dei paesi produttori di manifattura, scendendo dal quinto all'ottavo posto. La Francia arretra ugualmente di tre posti, dal sesto al nono. La Germania tiene al quinto posto, ma perdendo la metà del vantaggio che nel 2007 aveva nei confronti del suo primo inseguitore, la Corea.*

*Senza crescita non c'è stabilità. È solo avviando quanto prima un processo di ripresa che gli obiettivi di rientro fissati dalle nuove regole fiscali del "Six Pack" e del "Fiscal Compact" potranno considerarsi economicamente e socialmente sostenibili. Allo stesso modo, la crescita dell'economia rappresenta il necessario correlato per la sostenibilità nel medio periodo della progressiva applicazione del nuovo sistema di regole bancarie che va sotto il nome di Basilea III.*

*Tornare a crescere sembra assai difficile, in paesi come l'Italia ove le esigenze del risanamento e del riequilibrio vengono frequentemente interpretate come alternative, e non complementari, rispetto a quelle della ripresa. Tornare a crescere appare ancor più arduo quando ai problemi della recessione e della crisi finanziaria si sommano i danni umani, sociali ed economici di "shock" esterni quali il grave terremoto che ha colpito le*

*province di Modena e Ferrara. Eppure, la combinazione tragica tra terremoto e recessione offre più di uno spunto per testare le possibilità di una ripresa. Una ripresa che sia solida e sostenibile, che parta dalle piccole e medie imprese, dalla loro operosità e dal loro spirito di innovazione e che trovi sostegno nella effettiva capacità di sistemi come quello delle pubbliche amministrazioni e del credito di essere facilitatori della crescita.*

*La tragedia del terremoto ha portato alla conoscenza del grande pubblico l'esistenza del distretto biomedicale di Mirandola. La realtà distrettuale ha rappresentato in Italia un approccio originale al problema di coniugare la piccola dimensione d'impresa con quella critica necessaria per competere sui mercati esteri sfruttando la valorizzazione del capitale sociale. Nata come fenomeno prevalentemente spontaneo di associazione fra imprese di dimensioni piccole e medie, la realtà distrettuale italiana è stata oggetto del primo intervento normativo nel 1991. Questo e i successivi interventi legislativi hanno lasciato ampio spazio alle regioni nel definire e individuare i distretti presenti sul territorio, e nell'attuazione di politiche di finanziamento e di sviluppo. Le regioni che hanno proceduto alla individuazione formale delle aree distrettuali sono 15, ma il numero complessivo dei distretti non si esaurisce con quelli così definiti, soprattutto se si considera che alcune regioni a forte vocazione distrettuale non hanno provveduto alla loro individuazione formale; è il caso ad esempio dell'Emilia Romagna, regione che ha privilegiato l'iniziativa degli attori locali, i quali si autoproporgono come sistema distrettuale e concordano con la regione piani di sviluppo, collaborazione e così via. Il distretto biomedicale di Mirandola non è quindi incluso tra le aree distrettuali definite dalla normativa di cui si è detto.*

*Nato grazie all'intuizione commerciale di immaginare uno sviluppo del monouso in campo medico, e cresciuto seguendo le due linee direttrici "macchinari" e "componenti monouso", il distretto di Mirandola, anche noto come la "biomedical valley", è stato fino agli anni Ottanta il più importante e rinomato al mondo nel suo genere, insieme a quello di Minneapolis che tuttavia era operativo solo nel comparto delle macchine elettromedicali. Secondo i dati dell'archivio ASIA dell'Istat a fine 2009, ultimo dato disponibile, il comparto contava 245 imprese, per la maggior parte (80%) di dimensioni micro (meno di 10 addetti) e piccole (13,8%). Nel complesso, risultavano impiegati nelle imprese attive oltre 4.000 addetti, in flessione del 19% rispetto all'anno precedente.*

*Il distretto di Mirandola rappresenta un esempio di convivenza fertile tra multinazionali e microimprese, laboratori di ricerca e botteghe artigiane, e uno degli esempi nazionali di attività di successo nata nel garage di una abitazione. L'attività principale delle imprese del distretto (un terzo circa) è la produzione di apparecchi medicali per diagnosi e terapie, mentre il 10% realizza protesi ortopediche e il 20% apparecchi elettromedicali ad alto contenuto innovativo.*

*Il biomedicale di Mirandola è una delle poche realtà produttive nazionali, distrettuali e non, che avevano attraversato la scorsa recessione con numeri relativamente positivi sia in termini di produzione sia di export sceso nel 2009 dell'8,2% contro il 21% circa*

*complessivo.*

*Nel corso del 2011 la produzione biomedicale nella provincia di Modena è cresciuta dell'1,8%, risentendo di una flessione registrata negli ultimi mesi dell'anno, mentre il fatturato è salito del 2,7% a/a. Migliore è stato l'andamento sui mercati esteri: tra il 2010 e il 2011 le esportazioni sono infatti cresciute del 5,3%, un ritmo di crescita che si è confermato nel primo bimestre di quest'anno (+5,7%), un dato in linea con quello complessivo riferito allo stesso periodo (+5,9%).*

*Nel 2011 ritmi di crescita sostenuti si sono registrati soprattutto nelle vendite di prodotti biomedicali diretti in Germania e Cina (+10,6 e +9,7% rispettivamente). Il complesso dei paesi della Ue non rappresenta più il principale mercato di sbocco del biomedicale italiano, anche se recupera quote rispetto agli anni passati (49% del totale nel 2011 dal 46% del 2010), e gli Stati Uniti sono il principale mercato di sbocco (13,9%), seguiti dalla Francia (12,8%) e dalla Germania (8,5%); la Cina, con una quota del 2%, presenta ancora ampi margini di miglioramento.*

*Il terremoto che ha colpito l'Emilia Romagna nelle scorse settimane ha praticamente immobilizzato l'intero distretto del biomedicale di Mirandola. Stime preliminari parlano di danni che superano i 500 milioni di euro. Il rischio è quello di veder realizzarsi anche a Mirandola una fuga delle imprese all'estero. Il rischio della delocalizzazione va energicamente contrastato favorendo al più presto il ripristino delle linee di produzione e, soprattutto, cogliendo dalla tragedia del terremoto lo stimolo per migliorare la capacità del territorio di attrarre investimenti, italiani e stranieri.*

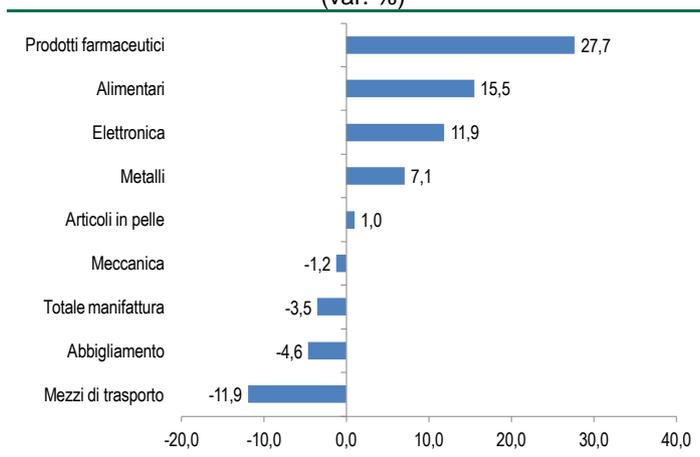
*Mirandola può diventare un laboratorio per contrastare quella tendenza che vede i deflussi di investimenti dall'Italia largamente eccedere gli afflussi di capitale nel nostro paese. Nel primo trimestre di quest'anno – i dati sono tratti dall'ultimo Supplemento Statistico della Banca d'Italia – gli investimenti diretti all'estero dall'Italia sono ammontati a 8,3 miliardi di euro. Gli investimenti diretti dall'estero in Italia si sono fermati a 830 milioni di euro. Per invertire queste tendenze e ridurre il divario tra capitali in entrata e capitali in uscita sta alle amministrazioni creare un ambiente più favorevole agli investimenti. Semplificando le procedure. Riducendo i cunei in maniera selettiva. Nel caso del biomedicale, abbattendo i debiti pregressi delle PA verso le imprese distrettuali (stimati nell'ordine di centinaia di milioni di euro) secondo importi e tempi migliori di quelli risultanti dalle recenti disposizioni.*

*Il biomedicale è una perla che non va dispersa. Ciò vale soprattutto per la carica di innovatività del distretto, in un panorama generale che vede invece l'Italia rimanere ancora molto indietro sul fronte della ricerca e sviluppo. Le spese in R&S sono l'1,3 per cento del PIL in Italia, il 2,3 per cento in Francia e il 2,8 per cento in Germania. Per presidiare e accrescere la capacità di innovazione del biomedicale italiano uno strumento utile può essere quello dei nuovi contratti di rete (legge 30 luglio 2010, n. 22). La rete tra le imprese aiuta la competitività, la visibilità internazionale e la bancabilità delle piccole imprese. È uno strumento importante, che le imprese emiliane, anche del settore medicale, hanno cominciato ad apprezzare. Alla metà di maggio risulta localizzato in Emilia Romagna oltre il dieci per cento delle imprese italiane che*

partecipano ad almeno un contratto di rete (189 su 1.767).

*L'Italia deve rimettersi a crescere, presto. Per farlo occorrono delle scelte. Serve anche la consapevolezza circa la centralità di settori quali il biomedicale, il farmaceutico e l'alimentare nel consolidamento di un "nuovo" made in Italy che vada a occupare nicchie interessanti nel panorama strategico dell'industria globale. Tra il 2007 e il 2011 le esportazioni in quantità sono diminuite del 3,5 per cento per il totale della manifattura italiana mentre sono aumentate del 15,5 per cento nell'alimentare e del 27,7 per cento per i prodotti farmaceutici. Tra il 2008 e il 2011 il valore dell'export del biomedicale di Mirandola è cresciuto da 4.516 a 4.996 milioni di euro con un recupero di oltre venti punti percentuali realizzato sul minimo del 2009. Imprese innovative, opportunità settoriali, reti e territori "growth-friendly" servono alla ripresa. Con Mirandola, oltre il terremoto, occorre ripartire.*

**Esportazioni settoriali di manufatti in volume:  
2007-2011  
(var. %)**



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

## **Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia: realtà poco toccate dalla crisi**

**S. Carletti ☎ 06-47028440 – [silvano.carletti@bnlmail.com](mailto:silvano.carletti@bnlmail.com)**

**Anche in una congiuntura difficile come l'attuale, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia continuano a differenziarsi positivamente dal resto dell'Europa. Se l'eurozona chiude il quinquennio 2007-11 con una crescita cumulata pari a solo +2,4%, la Polonia è quasi al 24%, la Slovacchia appena al di sotto del 20%, la Repubblica Ceca all'8,5%.**

**La favorevole condizione attuale è parte di una intensa crescita il cui avvio può essere orientativamente posizionato a metà degli anni '90. Tra le molteplici circostanze che hanno favorito questo sviluppo un ruolo fondamentale è stato svolto dalle esportazioni che nel 2010 in rapporto al Pil risultano pari al 34% in Polonia, al 67% nella Repubblica Ceca, al 74% in Slovacchia (38% in Germania, 32% nella media della Ue27). Una quota molto significativa delle esportazioni risulta diretta verso la Germania.**

**Oltre ad un minore costo del lavoro questi paesi possono vantare anche una solida struttura economica, una produttività in rapida crescita, una capacità d'innovazione analoga a quella di Spagna e Italia.**

**Se i paesi in esame sono riusciti a limitare il condizionamento della crisi internazionale lo si deve anche ad una situazione finanziaria priva di gravi squilibri. Il debito estero risulta significativo ma nel complesso sostenibile anche in congiunture difficili come l'attuale. Il debito pubblico è contenuto. Il sistema bancario appare solido e redditizio.**

**Tra i fattori che potrebbero indebolire il trend di sviluppo di questi paesi c'è da segnalare una crescita demografica sostanzialmente nulla.**

### **Una intensa crescita iniziata già negli anni '90**

La crisi apertasi a metà 2007 ha avuto impatti profondamente differenziati sulle diverse aree del mondo e spesso tra i paesi di ciascuna di queste. Per ragioni diverse molti paesi dell'Est Europa hanno fortemente risentito della difficile congiuntura di questi ultimi anni: Bulgaria, Romania, Lituania e Lettonia hanno evidenziato la persistente gracilità della struttura economica, una condizione non sanata dall'intenso sviluppo registrato nel recente passato; nel caso dell'Ungheria, invece, la crisi è stata fortemente accentuata da non più sostenibili squilibri finanziari. Le vicende più recenti, però, hanno anche confermato la solidità economica di altri sistemi economici e in particolare di Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia.

Si tratta di paesi di dimensione relativamente limitata. La Polonia, il più grande dei tre, ha un'estensione di poco superiore a quella del nostro Paese (gli altri due sono più piccoli della sola Italia centrale); la loro popolazione complessiva è inferiore a quella dell'Italia (38milioni di abitanti la Polonia, poco più di 10,5 milioni la Repubblica Ceca, 5,5 milioni la Slovacchia); la somma del loro Pil risulta (2011) analoga a quella dell'Olanda e meno della metà di quello dell'Italia.

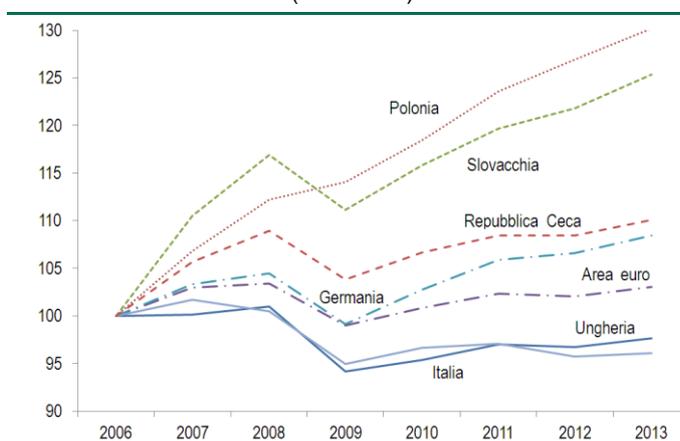
La favorevole condizione attuale dei tre paesi in esame è parte di una intensa crescita il cui avvio può essere orientativamente posizionato a metà degli anni '90: nel decennio 1997-2006, a fronte di un dato medio del 2,3% per l'area euro, Polonia e Slovacchia si sono sviluppati ad un ritmo annuo del 4,3%, la Repubblica Ceca al 3,3%. È però durante la crisi internazionale recente che la solidità economica appare più evidente:

se l'eurozona chiude il quinquennio 2007-11 con una crescita cumulata pari ad appena +2,4%, la Polonia è quasi al 24%, la Slovacchia appena al di sotto del 20%, la Repubblica Ceca all'8,5%.

Questo lungo periodo di intenso sviluppo ha fortemente ridotto la distanza dal resto della realtà europea: posto pari a 100 il Pil procapite (misurato in Parità di Potere d'Acquisto) della Ue27, nel 1997 la Germania era a 124, l'Italia a 119, la Repubblica Ceca a 76, la Slovacchia a 51, la Polonia a 47; ripetendo lo stesso esercizio nel 2010, la Germania risulta scesa a 118, l'Italia a 101 con la Repubblica Ceca salita invece a 80 (stesso livello del Portogallo), la Slovacchia a 74, la Polonia a 63. Ai cambi correnti il reddito procapite risulta compreso tra i 14.700 euro della Repubblica Ceca e i 9.700 euro della Polonia.

### La crescita reale del Pil

(2006=100)



Fonte: Commissione Europea, Economic Forecast, Spring 2012

Secondo la Commissione Europea<sup>1</sup>, la performance di questi paesi dovrebbe posizionarsi ben al di sopra di quella dell'eurozona anche nel biennio 2012-13. Se per l'area euro è prevista nei due anni una crescita complessiva dello 0,7%, la Polonia non dovrebbe scendere al di sotto di +2,6/2,7%, la Slovacchia dovrebbe posizionarsi in media intorno al 2,4%, la Repubblica Ceca raggiungere l'1,5%.

### La forte vocazione all'export

Tra le molteplici circostanze che hanno favorito questa superiore capacità di sviluppo, un ruolo fondamentale è stato svolto dalle esportazioni che nel 2010 in rapporto al Pil erano pari al 34% in Polonia, al 67% nella Repubblica Ceca, al 74% in Slovacchia (38% in Germania, 32% nella media della Ue27). Nell'ultimo decennio la crescita annua delle esportazioni (in volume) di beni e servizi è risultata per i tre paesi considerati prossima o superiore all'8%, quindi più del doppio di quanto conseguito in media dall'eurozona nello stesso periodo (+3,6%). Un differenziale non molto diverso emerge se si considera il più lungo periodo 1992-2011 (9,3% vs 5,3%).

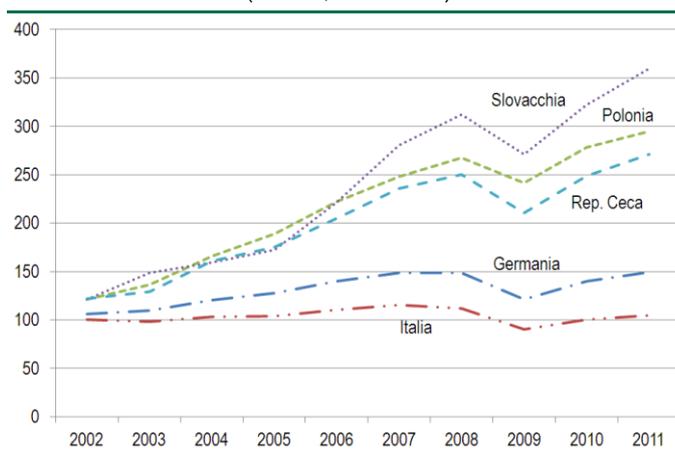
I mercati di sbocco sono quasi esclusivamente europei (la quota oscilla tra l'80 e l'87% a fronte di una media per i 27 paesi Ue del 66%, del 62% della Germania e del 57%

<sup>1</sup> Cfr. Commissione Europea, European Economic Forecast, Spring 2012.

dell'Italia). Come verificabile anche per altri paesi dell'Est Europa, una quota molto significativa delle esportazioni risulta diretta verso la Germania, non tanto per soddisfare la domanda interna di questo paese quanto piuttosto componenti di prodotti destinati ad essere venduti in altri paesi. Sul totale delle loro esportazioni, quelle dirette verso la Germania erano (2010) pari al 19% nel caso della Slovacchia, al 25% per la Polonia, al 32% per la Repubblica Ceca.

### Dinamica delle esportazioni

(volumi; 2000=100)



Fonte: Eurostat

A favorire le vendite all'estero sono molti fattori. Prima di tutto un considerevole vantaggio in termini di costo del lavoro: l'Eurostat<sup>2</sup>, infatti, ha messo in luce che, posto pari a 100 il costo orario per addetto nella Ue27, l'eurozona è a 126 (Italia a 109, Germania a 152), la Repubblica Ceca a 40, la Slovacchia a 33, la Polonia a 31. Sotto il profilo della produttività per occupato negli ultimi dieci anni si è ridotto il ritardo rispetto alla media della Ue27 (e ancor più rispetto al gruppo dei paesi maggiori) mentre è rimasto ampio il vantaggio rispetto alla generalità degli altri paesi dell'Est Europa (con la parziale eccezione di Ungheria e Slovenia)<sup>3</sup>. A questo si deve aggiungere una tendenza all'innovazione comparabile a quella di Italia e Spagna<sup>4</sup>.

È comunque opportuno sottolineare che la struttura produttiva di Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia è significativamente diversa, con l'ultimo paese al vertice della classifica europea per dimensione media d'impresa (16 addetti) e gli altri due paesi (insieme all'Italia) al di sotto della media europea.

Malgrado il buon andamento dell'interscambio commerciale, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia registrano da tempo cospicui disavanzi nella loro bilancia dei pagamenti per effetto dei trasferimenti all'estero conseguenza degli investimenti esteri. Nel quinquennio 2007-11, il saldo delle partite correnti è risultato in media annua negativo per € 2,3 mld nel caso della Slovacchia (in pareggio nel 2011), per € 5,6 mld

<sup>2</sup> Cfr. Eurostat, Labour Market Statistics. 2011 Edition. Dati relativi al 2008 e riferiti a imprese manifatturiere con oltre 10 addetti.

<sup>3</sup> Posto pari a 100 il dato per la Ue27, la media per i tre paesi in esame sale da 58 nel 2000 a 69 nel 2009. Nell'anno più recente Ungheria e Slovenia sono alla pari o al di sopra della Repubblica Ceca, il migliore tra i tre paesi. Tra il 2000 e il 2009 la media per gli altri paesi dell'Est Europa sale da 37 a 51.

<sup>4</sup> Cfr. l'edizione 2011 dell'Innovation Union Scoreboard pubblicato dalla Commissione Europea.

nel caso della Repubblica Ceca, per € 15 mld per la Polonia (in questi ultimi due casi senza alcuna tendenza al riequilibrio).

Sotto il profilo valutario la condizione dei tre paesi è diversa. Dal gennaio 2009 la Slovacchia è entrata a far parte dell'euro. La Polonia, invece, si dichiara non interessata a compiere un passo simile prima del 2015; nel frattempo lascia fluttuare liberamente lo zloty che in effetti in questi anni ha registrato un andamento piuttosto altalenante nei confronti dell'euro. Da parte sua la Repubblica Ceca da un lato ha rinviato a data da destinarsi l'ingresso nell'Erm II (il periodo biennale di preparazione all'euro), dall'altro lato però ha mantenuto in questi ultimi anni relativamente stabile il rapporto di cambio tra la valuta nazionale e l'euro.

### Una situazione finanziaria nel complesso sostenibile

Se i paesi in esame sono riusciti a limitare il condizionamento negativo della crisi internazionale lo si deve anche ad una situazione finanziaria priva di gravi squilibri. Il debito estero risulta significativo (oltre € 200 mld nel caso della Polonia) ma nel complesso sostenibile anche in congiunture difficili come l'attuale: in rapporto al Pil nazionale, il 55-60% per la Polonia, intorno all'80% per la Slovacchia. La Repubblica Ceca posiziona questo indicatore al livello più basso (poco meno del 50%) ma oltre il 70% del suo debito ha scadenza inferiore all'anno. Si è comunque ben lontani dalla soglia del 120% superata invece dall'Ungheria.

Conclusione favorevole anche se si guarda al debito pubblico che in rapporto al Pil risulta compreso tra il 41% della Repubblica Ceca e il 56% della Polonia (l'Ungheria è all'81%). Anche in questi paesi il rapporto ha registrato nell'ultimo decennio una tendenza alla crescita (+14 punti percentuali per Repubblica Ceca e Polonia).

Come avviene in gran parte dell'area, il sistema bancario è dominato da gruppi stranieri, a cui orientativamente è riferibile il 65% delle attività bancarie della Polonia e circa il 90% di quelle di Slovacchia e Repubblica Ceca (in quest'ultimo paese su 44 istituti di credito 38 sono di proprietà straniera). Difficoltà patrimoniali del gruppo estero proprietario e/o difficoltà sul mercato interbancario internazionale avrebbero potuto avere anche pesanti conseguenze sull'andamento del credito in questi paesi. Se ciò non è avvenuto è anche conseguenza dello stretto legame tra impieghi e raccolta domestica (il rapporto tra prestiti e depositi è pari all'80-90% in Slovacchia e Repubblica Ceca, al 110% in Polonia). In secondo luogo, il favorevole andamento dell'economia ha limitato il deterioramento della qualità del portafoglio prestiti: alla più recente rilevazione, il rapporto tra prestiti irregolari e totale degli impieghi risulta posizionato intorno al 6% in Slovacchia e Repubblica Ceca; in Polonia, invece, è intorno all'8%, valore comunque ancora largamente inferiore a quelli prevalenti negli altri paesi dell'Est Europa (Russia esclusa) ove peraltro si registrano tendenze ad ulteriori rialzi.

In Polonia risulta elevata la quota (36%) di prestiti denominati in valuta estera (euro e franco svizzero), prevalentemente mutui alle famiglie. Il fenomeno in misura più contenuta è rilevabile anche nella Repubblica Ceca (21% a fine settembre 2011). Il buon andamento dell'economia e la tenuta del tasso di cambio fanno sì però che questa situazione non abbia compromesso la qualità del portafoglio prestiti, diversamente dall'Ungheria ove oltre il 60% dei finanziamenti al settore non finanziario è denominato in valuta straniera.

Nel complesso il 2011 sotto il profilo bancario è stato un anno favorevole: l'utile conseguito a livello di sistema si confronta bene con quello dell'anno precedente (nel caso di Polonia e Slovacchia lo migliora significativamente).

La conferma di uno scenario bancario complessivamente positivo viene anche dalla recente vendita di importanti istituti di credito operanti in questi paesi da parte di gruppi esteri in seria difficoltà (l'irlandese AIB, il belga KBC, il greco Eurobank). In una fase storica in cui i venditori prevalgono sui compratori, non era affatto scontato che queste operazioni, di dimensione non trascurabile, si concludessero positivamente (a subentrare nella proprietà sono stati altri gruppi stranieri).

Per quanto riguarda il resto del circuito finanziario, si deve segnalare la continua ascesa della Borsa di Varsavia che ha raggiunto una capitalizzazione più che doppia rispetto a quella di Vienna, ancora pochi anni fa considerata la porta verso i paesi dell'Est Europa. Nel 2011 la Borsa polacca ha visto la quotazione di oltre 200 nuove aziende, generalmente di dimensione modesta (sul totale delle nuove quotazioni in Europa, quelle polacche sono quasi il 50% in termini numerici, il 4% invece per quanto riguarda il valore).

### **Gli aspetti di vulnerabilità**

Non c'è dubbio che Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia abbiano risentito della crisi internazionale di questi anni in misura largamente inferiore alla maggior parte dei paesi europei. Se certamente lo stretto legame con la Germania ha favorito il conseguimento di questo risultato è però opportuno sottolineare che il positivo andamento economico di questi paesi dura da quasi due decenni e per lunghi periodi si è confrontato con una non brillante performance economica della Germania (ad esempio, nel quinquennio 2002-06, la crescita media annua tedesca è stata pari all'1% mentre è risultata compresa tra il 4,1% e il 5,9% nei paesi qui considerati).

Tra i fattori che potrebbero indebolire il trend di sviluppo di questi paesi c'è da segnalare una crescita demografica sostanzialmente nulla. Se dal punto di vista del fabbisogno di manodopera il problema può essere alleviato con consistenti flussi di immigrazione (oggi quasi nulli), nel lungo periodo questo porterà ad un inevitabile aumento dell'onere previdenziale. Secondo elaborazioni Eurostat, i tre paesi in esame sono tra quelli in cui l'indice di dipendenza anziani (rapporto tra la popolazione con almeno 65 anni di età e popolazione in età attiva) è destinato a salire in misura più pronunciata nel decennio 2011-20 (a fronte di una crescita prevista per la Ue27 di 6 punti percentuale si rilevano 8,8 p.p. per la Repubblica Ceca, 7,9 p.p. per la Polonia, 6,7 p.p. per la Slovacchia).

## Over 50: work in progress

C. Russo ☎ 06-47028418 – [carla.russo@bnlmail.com](mailto:carla.russo@bnlmail.com)

**Negli ultimi anni l'aumento della speranza di vita e la necessità di contenere la spesa previdenziale hanno reso necessaria in diversi paesi della Ue27 una riforma del sistema pensionistico. Le modifiche previste negli schemi di ben 22 paesi dell'Unione concordano nell'allungamento dell'età pensionabile, limite che nel lungo termine dovrebbe variare tra i 63 e i 67 anni rispetto all'attuale valore medio di 61,4.**

**Rispetto al 2000 la popolazione attiva ultra50enne nella Ue27 è aumentata di circa 15 milioni di unità e diversi indicatori del mercato del lavoro evidenziano i cambiamenti relativi ai nuovi entrati nella fascia di età "matura" dall'aumento del tasso di occupazione (dal 37% a oltre il 47%) alla stazionarietà di quello di disoccupazione (6,9%). La Commissione europea prevede per la fine dell'attuale decennio un sensibile aumento della partecipazione degli over 50 al mercato del lavoro, con un tasso di attività che dovrebbe passare dall'attuale 50% al 60% circa per raggiungere il 66% nel 2060. Agli effetti positivi aggregati in termini di riduzione della spesa pensionistica si associano quelli individuali considerato che tra gli occupati over 60 si rilevano le entrate più elevate.**

**Nel periodo 2000-11 in Italia il tasso di occupazione degli over 50 ha guadagnato oltre 11 punti percentuali passando dal 38,4% al 50% circa, a fronte di una flessione di quello relativo alla fascia di età 15-39. L'ultima indagine sui bilanci delle famiglie italiane evidenzia come nell'età matura si disponga di più reddito e di maggiore ricchezza, attività che attualmente fungono anche da ammortizzatori sociali in un contesto di solidarietà intergenerazionale.**

L'allungamento della vita media e la necessità di contenere la spesa previdenziale stanno spingendo numerosi paesi della Ue27 ad una revisione dei sistemi pensionistici. Nonostante la pluralità degli schemi adottati nelle economie dell'area è indirizzato condiviso la variazione del requisito dell'età anagrafica con relativo allungamento del periodo contributivo, fattore che concilia l'ampliamento delle forze di lavoro in grado di produrre reddito e la riduzione della pressione sui bilanci degli enti previdenziali. Una riforma del sistema previdenziale è in corso in 22 paesi europei e a regime dovrebbe portare l'età del pensionamento a variare tra i 63 e 67 anni, rispetto all'attuale valore medio di 61,4 anni.

### Over 50: aumentano gli attivi, crescono gli occupati, diminuiscono i disoccupati

L'osservazione dei principali indicatori del mercato del lavoro evidenzia una presenza crescente tra la popolazione attiva di persone in età matura. Nel 2011 la Ue27 contava tra gli attivi circa 60 milioni nella fascia 50-64 anni e 4,2 milioni oltre i 65 anni, valori che risultano più elevati rispettivamente di circa 16 milioni e di 450mila unità rispetto al 2000; per contro, gli inattivi nella stessa classe di età (pensionati precoci, persone non in cerca di occupazione e coloro che non hanno mai lavorato) sono scesi dai 39,5 milioni del 2000 ai 37 del 2011.

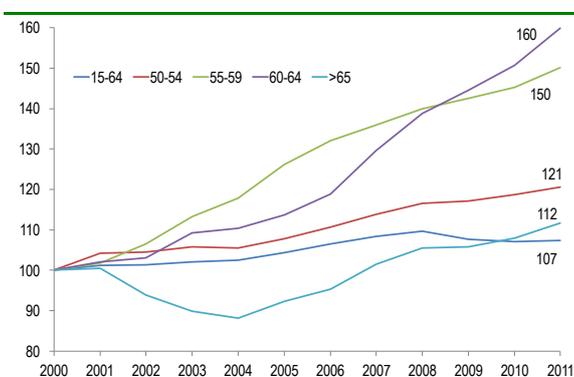
Nel 2011 nella Ue27 i 50-64enni rappresentavano oltre un quarto degli occupati (+5 punti percentuali rispetto al 2000) mentre la quota di disoccupati risultava del 18% (+3 p.p.). Ponendo pari a 100 il numero complessivo di coloro i quali avevano un'occupazione nel 2000 a oltre dieci anni di distanza si riscontrano i valori più alti per le fasce di età più elevate, pari al 150 per i 50-64enni e al 160 per gli ultra65enni. Anche durante la recente fase di crisi il lavoro degli over 50 ha tenuto meglio: tra il

2008 e il 2011 nella Ue27 i lavoratori nella classe 15-64 anni sono diminuiti del 2% a fronte di un incremento del 3,4% di quelli 50-64enni; l'aumento per gli over 65 è arrivato a sfiorare il 6%.

Relativamente all'andamento del tasso di occupazione dei "maturi", sempre nella Ue-27, nel periodo 2000-11 se ne è registrato un significativo aumento, ancora più evidente se confrontato con il peggioramento del corrispondente dato della fascia 15-39: a fronte di un incremento dal 49% al 57,5% dei primi, quello dei secondi è passato dal 62 al 61%. La variazione più marcata è stata registrata dal lavoro femminile nella fascia di età 50-64, che, sebbene sia rimasto su un livello molto contenuto, è passato dal 40 al 50% tra il 2000 e il 2011.

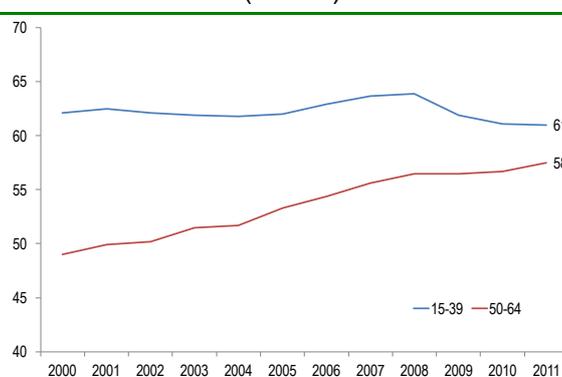
### Ue-27: occupati per fasce di età

(numeri indici - 2000=100)



### Ue-27: tasso di occupazione per fasce di età

(val. %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: Eurostat

Le previsioni per i prossimi anni<sup>1</sup> indicano un sensibile incremento del tasso di occupazione degli ultra50enni che si protrarrà fino alla metà del secolo; anche se i risultati più evidenti si realizzeranno soprattutto in questo decennio. L'Italia è tra i paesi che seguiranno questa tendenza (insieme a Spagna, Malta, Slovenia, Grecia, Ungheria, Repubblica ceca e Francia) e il fenomeno sarà oltremodo evidente se confrontato con il contenuto miglioramento previsto per il tasso di occupazione dell'intera popolazione in età lavorativa (15-64). Nella Ue27 l'aumento del tasso di occupazione degli over 50 nel periodo 2010-2060 dovrebbe essere di circa 16,5 p.p. (dal 46,3% al 62,7%), mentre per la fascia 15-64 anni l'incremento dovrebbe fermarsi a 4,7 p.p. (64,1%-68,9%). La crescita prevista nel nostro paese è decisamente al di sopra del valore medio dell'area visto che il tasso di occupazione degli ultra50enni è previsto raggiungere nel 2060 il 60,7% mettendo a segno la crescita più elevata in assoluto tra i partner europei (+24,2 p.p.). Nonostante il miglioramento complessivo, nel nostro paese il gap di genere è destinato a continuare anche in questo campo, anche se in misura minore: per gli uomini over 50 il tasso di occupazione entro il 2060 dovrebbe superare il 68% (ora è al 47,5%), mentre per le donne raddoppierà arrivando al 52,6% (ora al 26%) continuando tuttavia ad essere inferiore al valore medio futuro stimato per la Ue27 (59,5%).

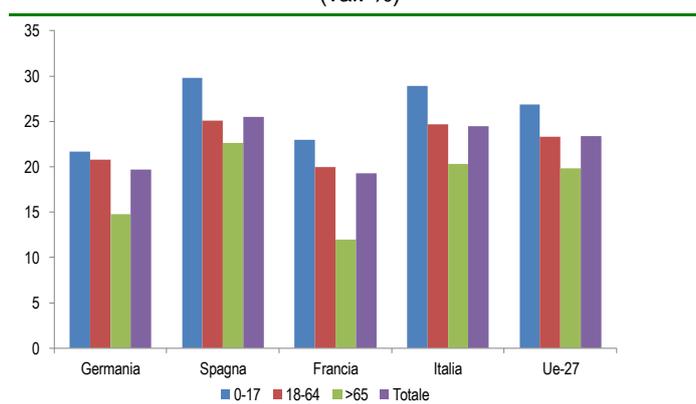
<sup>1</sup> Commissione europea, *The 2012 ageing report: underlying assumptions and projection methodologies*, 4/2011.

Ai positivi effetti aggregati del prolungamento degli anni di lavoro sui bilanci pubblici si associano quelli individuali: un'indagine Eurostat riferita alle imprese con oltre 10 addetti, relativa al 2006, evidenzia come nella Ue27 le entrate medie annue dei lavoratori ultra60enni (€34mila) fossero leggermente più elevate rispetto a quelle della classe di età immediatamente precedente (50-59 anni, €33mila), ma decisamente maggiori di quelle percepite dal totale dei lavoratori (€30mila). Ampie le differenze che si riscontrano tra i diversi paesi dell'area, con Slovenia, Belgio, Austria, Italia che evidenziano uno scarto che varia tra i 10 e i 20 mila euro, seguiti da Grecia e Spagna dove il differenziale tra le due fasce di età supera di poco i €7mila. Per contro, gli ultra60enni in attività in Irlanda, Regno Unito e Paesi Bassi si distinguono per stipendi inferiori rispetto ai colleghi più giovani, probabilmente per la tendenza, all'approssimarsi dell'età pensionabile, di ridurre il numero di ore lavorate per scelta individuale oppure perché previsto dai contratti. Rilevazioni più recenti confermano come nella Ue27 gli ultra65enni occupati possano contare su entrate medie equivalenti (€24mila nel 2010, espresse in PPS) superiori ai lavoratori nella fascia 18-64 (€19mila). Il fenomeno è diffuso tra quasi tutti i paesi della Ue27 e in diverse economie le differenze tra i redditi delle due fasce di età risultano anche di rilevante entità: è il caso di Francia, Lussemburgo, Italia, Austria e Finlandia dove il divario varia tra i €10mila e €20mila. Le differenze calcolate sui valori mediani delle entrate risultano meno importanti ma la tendenza è confermata in diversi paesi (Francia, Italia, Paesi Bassi, Austria).

La crescente numerosità degli over 50 sul totale della popolazione, occupati o in pensione, assume particolare importanza per la capacità di consumo/risparmio che le persone in questa classe di età risultano avere. Tuttavia, nell'attuale fase congiunturale le condizioni economiche e finanziarie degli over 50 assumono rilevanza anche per la funzione di ammortizzatore sociale in un contesto di solidarietà intergenerazionale. Attualmente nel complesso della Ue27 la categoria meno a rischio di povertà è quella degli ultra65enni con scarti significativi con le restanti classi di età, soprattutto nelle economie principali dell'area.

### Persone a rischio di povertà - 2010

(val. %)



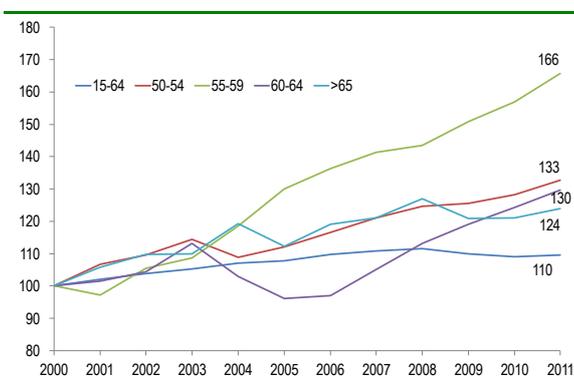
Fonte: Eurostat

### Senior italiani: più lavoro, più ricchezza

Anche in Italia gli attuali indicatori del mercato del lavoro degli ultra 50enni risultano più favorevoli sia rispetto al passato sia rispetto all'andamento di quelli relativi alle fasce di età più giovani. Ponendo pari a 100 il numero complessivo degli occupati italiani nel 2000 a oltre dieci anni di distanza si riscontrano le variazioni più evidenti per le fasce di età più elevate, pari al 166 per i 55-59enni e intorno al 130 per gli ultra65enni; parallelamente il tasso di occupazione dei "maturi" italiani passa dal 38 al 50% tra il 2000 e il 2011 mentre per i giovani nella fascia 15-39 flette leggermente passando dal 54 al 53%.

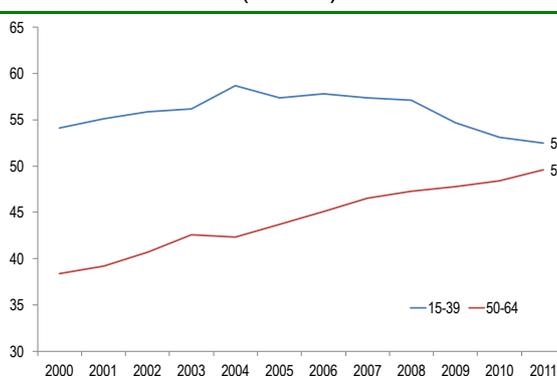
#### Italia: occupati per fasce di età

(numeri indici - 2000=100)



#### Italia: tasso di occupazione per fasce di età

(val. %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: Eurostat

Secondo l'ultima indagine sui bilanci delle famiglie italiane<sup>2</sup> la situazione economica e finanziaria degli over 55 è migliore dei più giovani: in particolare, nella fascia 55-64 si ritrovano i redditi e la ricchezza netta più elevati, la quota maggiore di proprietari di immobili, il minor livello di indebitamento. In effetti anche l'ultimo rapporto annuale dell'Istat sottolinea come nel corso degli anni nel nostro paese le condizioni di vita della popolazione anziana siano state le uniche ad aver mostrato segnali di miglioramento grazie, in parte, all'ingresso nell'età matura della generazione del baby-boom che ha potuto beneficiare di condizioni di vita, di studio, di lavoro e previdenziali migliori delle generazioni precedenti e successive.

<sup>2</sup> Banca d'Italia, *I bilanci delle famiglie italiane nel 2010*, Supplemento al Bollettino Statistico Indagini campionarie, 25 gennaio 2012.

## Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

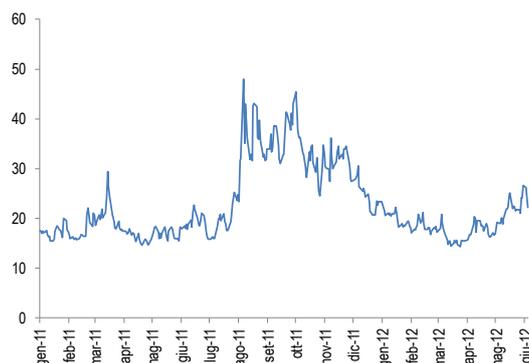
**Indice Itraxx Eu Financial**



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio, cresciuti negli ultimi due mesi di circa 115pb, nell'ultima settimana si mantengono invariati.

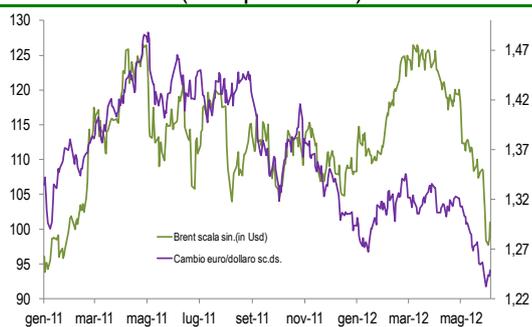
**Indice Vix**



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix, a quota 22, si conferma sui valori elevati degli ultimi due mesi.

**Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent  
(Usd per barile)**



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/ \$ oscilla intorno a 1,25. Il petrolio di qualità Brent torna sopra i 100\$ al barile.

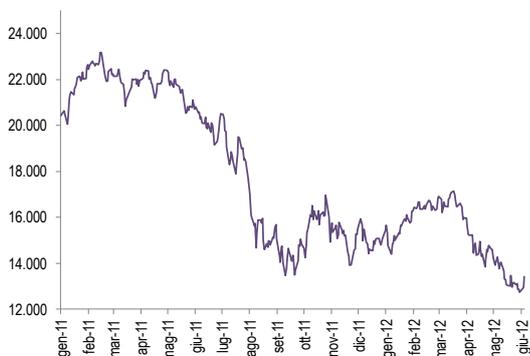
**Prezzo dell'oro  
(Usd l'oncia)**



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro sale da 1.552 a 1.636 dollari l'oncia.

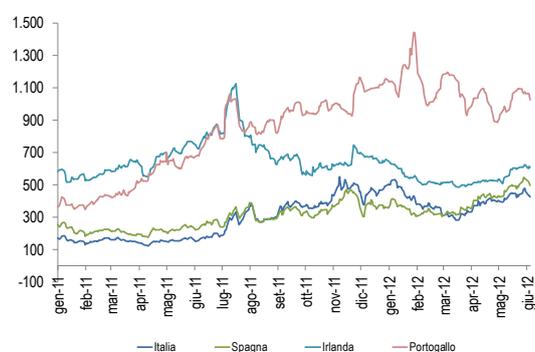
### Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Mib recupera il 4% nell'ultima settimana raggiungendo quota 13.427.

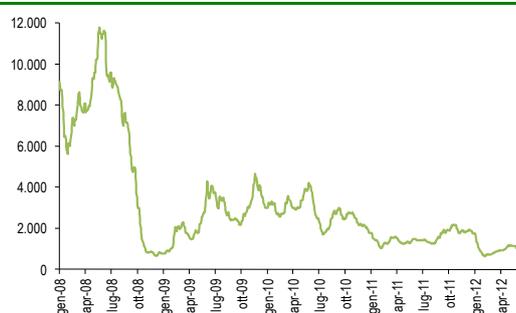
### Tassi dei benchmark decennali: differenziale con la Germania (punti base)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Datastream

I differenziali con il Bund sono pari a 1.023 pb per il Portogallo, 605 pb per l'Irlanda, 496 pb per la Spagna e 423 pb per l'Italia.

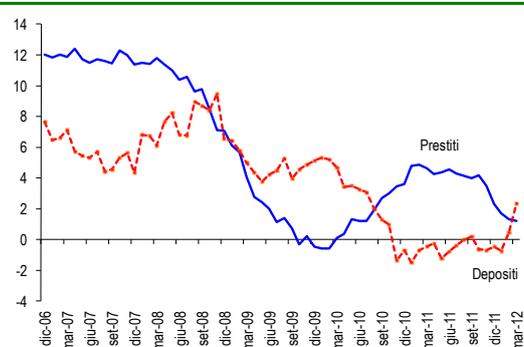
### Indice Baltic Dry



Fonte: Datastream

L'indice torna sotto quota 1.000 su valori analoghi a quelli del mese di aprile.

### Italia: prestiti e depositi (var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

A marzo il trend di crescita dei prestiti si attenua ulteriormente (+1,2% a/a) mentre i depositi mostrano segni di recupero.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.