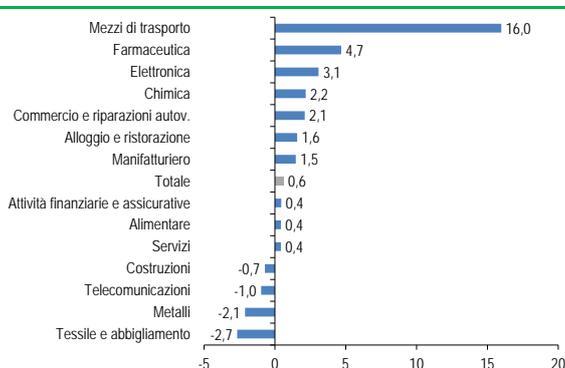


Valore aggiunto in Italia per settori

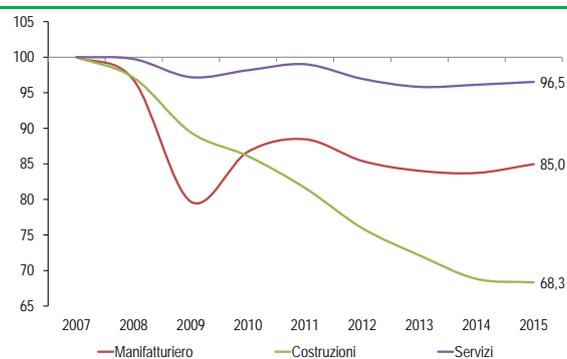
(valori concatenati; var. % 2015/2014)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Valore aggiunto in Italia per settori

(valori concatenati; 2007=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel 2015, **l'economia italiana è tornata a crescere**. Il Pil è aumentato dello 0,8%, grazie alla ripresa del settore manifatturiero, trainato dall'accelerazione dell'attività nel comparto dei mezzi di trasporto, mentre nelle costruzioni il valore aggiunto è ulteriormente sceso.

Durante lo scorso anno, l'economia italiana ha beneficiato della ripresa della domanda interna, risultato dell'**aumento sia dei consumi delle famiglie**, sostenuti da un moderato recupero delle retribuzioni, **sia degli investimenti**. Il contributo della domanda estera netta è divenuto negativo, nonostante l'aumento delle esportazioni, che in valore si sono avvicinate ai 500 miliardi di euro, con il peso sul Pil che ha superato per la prima volta il 30%.

La ripresa dell'economia italiana si è sviluppata in un contesto demografico non favorevole. Nel 2015, **la popolazione residente è diminuita dello 0,2%**. Il calo si è accompagnato ad un sensibile invecchiamento: all'inizio del 2016, gli ultrasessantacinquenni sono arrivati a rappresentare il 22% del totale, mentre il peso di quelli con meno di quindici anni è sceso sotto il 14%.

n. 11

18 marzo 2016



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Una visione d'insieme sui numeri del 2015 in Italia

P. Ciocca ☎ 06-47028431 – paolo.ciocca@bnlmail.com

Nel 2015, l'economia italiana è tornata a crescere. Dopo tre flessioni consecutive, il Pil è aumentato in termini reali dello 0,8%, grazie alla ripresa del settore manifatturiero, trainato dall'accelerazione dell'attività nel comparto dei mezzi di trasporto. Nei servizi, il valore aggiunto è aumentato dello 0,4%, mentre nelle costruzioni è ulteriormente sceso, accumulando un ritardo rispetto al 2007 superiore ai 30 punti percentuali.

Durante lo scorso anno, l'economia italiana ha beneficiato della ripresa della domanda interna: per la prima volta negli ultimi quattro anni, il contributo al netto delle scorte è tornato positivo. I consumi delle famiglie sono aumentati in termini reali di quasi l'1%, grazie ad un moderato recupero delle retribuzioni. Anche gli investimenti sono tornati a crescere, dopo sette flessioni consecutive.

Nel 2015, il contributo della domanda estera netta è divenuto negativo, dopo aver sostenuto la crescita nei quattro anni precedenti, come risultato della forte accelerazione delle importazioni. Anche le esportazioni sono cresciute, avvicinandosi in valore ai 500 miliardi di euro, con il peso sul Pil che ha superato per la prima volta il 30%.

Per un quadro completo, è utile incrociare i dati economici con quelli demografici. Nel 2015, la popolazione italiana è diminuita dello 0,2%. Dal 1960, era accaduto solo una volta, nel 1986, in una situazione generale radicalmente differente da quella attuale. Il calo della popolazione si accompagna, inoltre, ad un sensibile invecchiamento: all'inizio del 2016, gli ultrasessantacinquenni sono arrivati a rappresentare il 22% del totale, mentre il peso di quelli con meno di quindici anni è sceso sotto il 14%.

L'aumento del Pil associato al calo della popolazione ha determinato un positivo incremento del Pil pro-capite, che si è avvicinato nuovamente ai 27mila euro. Nel confronto internazionale la situazione mostra alcune criticità. Il dato italiano rimane molto più basso di quello tedesco, ma più alto di quello spagnolo. La dinamica degli ultimi anni segnala, però, un peggioramento: il ritardo dalla Germania si è ampliato, superando i 10mila euro, mentre il vantaggio sulla Spagna si è ridotto, scendendo sotto i 4mila euro.

2015: il ritorno del manifatturiero

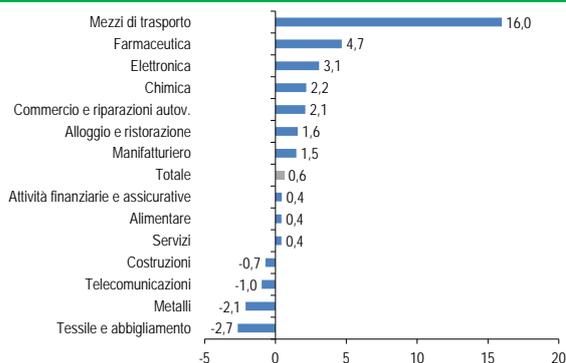
Nel 2015, l'economia italiana è tornata a crescere. Dopo tre flessioni consecutive, il Pil è aumentato in termini reali dello 0,8%, beneficiando in particolar modo del miglioramento delle condizioni nel settore manifatturiero. In questo comparto, il valore aggiunto, dopo essere sceso di oltre il 5% nei tre anni precedenti, è cresciuto dell'1,5%. Sebbene ancora ampio, il ritardo del manifatturiero in termini di valore aggiunto prodotto rispetto al 2007 si è ora ridotto a 15 punti percentuali.

Guardando i singoli comparti, durante lo scorso anno la produzione di mezzi di trasporto ha registrato una sensibile accelerazione. Dopo essere cresciuto di oltre il 2% nel 2014, il valore aggiunto in questo settore è aumentato in termini reali del 16%, spiegando da solo circa un quarto della crescita italiana complessiva nel 2015. Questo settore era arrivato a perdere oltre 30 punti percentuali tra il 2007 e il 2013; la distanza rispetto ai livelli precedenti la crisi è ora scesa a meno del 20%. Un comparto che, salvo pochi momenti di difficoltà, ha attraversato la crisi con relativa serenità è, invece, il farmaceutico: nel 2015, il valore aggiunto è risultato quasi 20 punti percentuali più

alto del 2007. Una spinta all'attività produttiva è giunta anche dal comparto della chimica e da quello dei prodotti dell'elettronica, il cui valore aggiunto è aumentato di oltre il 3%. Una certa difficoltà nel superare la crisi continua, invece, ad interessare il settore del tessile, abbigliamento e prodotti in pelle: nel 2015, il valore aggiunto è sceso per la quarta volta consecutiva, arrivando a perdere quasi 20 punti percentuali rispetto al 2007. Un andamento simile viene registrato nel comparto dei prodotti in metallo, mentre una sostanziale stagnazione interessa da ormai quattro anni quello dei prodotti alimentari.

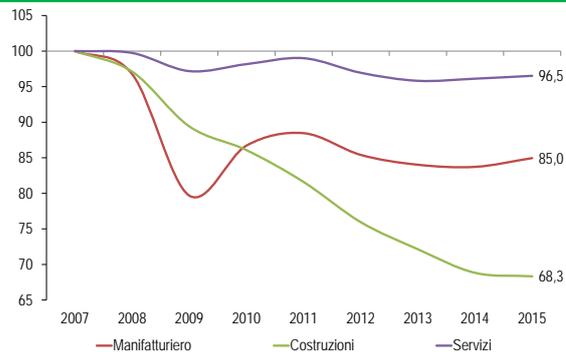
Valore aggiunto in Italia per settori

(valori concatenati; var. % 2015/2014)



Valore aggiunto in Italia per settori

(valori concatenati; 2007=100)



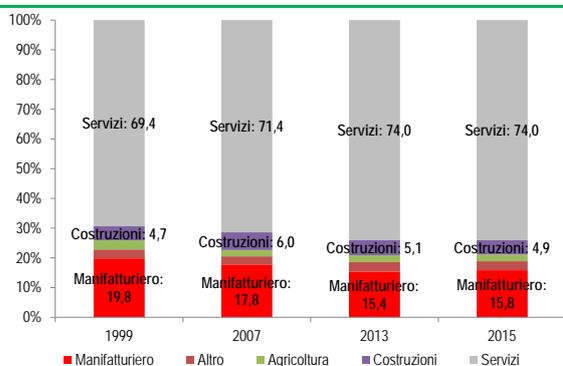
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nei servizi, il valore aggiunto è aumentato dello 0,4% nel 2015, un ritmo simile a quello sperimentato durante l'anno precedente. Tra i diversi comparti, segnali positivi sono emersi nei servizi di alloggio e ristorazione, che hanno recuperato nel corso degli ultimi due anni quasi 3 punti percentuali, avvicinandosi ai livelli precedenti la crisi. Una situazione di profonda difficoltà continua, invece, ad interessare l'editoria, con il valore aggiunto in calo di oltre il 30% in termini reali rispetto al 2007. Il settore delle attività finanziarie e assicurative rimane, invece, stabile su livelli produttivi leggermente superiori a quelli raggiunti negli anni precedenti la crisi.

Valore aggiunto in Italia per settori

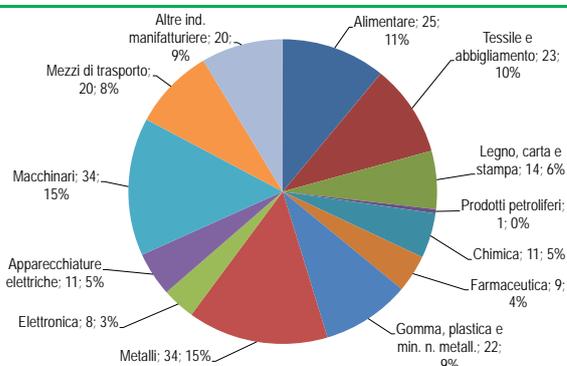
(valori correnti; % del totale)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Il settore manifatturiero in Italia

(valore aggiunto; valori correnti; miliardi di euro e % del totale del manifatturiero; anno: 2015)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Diversa la storia per le costruzioni. Il valore aggiunto in questo settore sperimenta una caduta costante da ormai otto anni, sebbene nel 2015 l'intensità della flessione si sia attenuata. Il ritardo rispetto al 2007 ha superato i 30 punti percentuali.

Gli andamenti degli ultimi anni hanno contribuito a modificare la composizione settoriale dell'economia italiana. Si è interrotta la flessione che aveva interessato il manifatturiero nei quindici anni precedenti. All'inizio degli anni Duemila questo settore contribuiva per circa un quinto del valore aggiunto complessivamente prodotto dall'economia italiana. Nel 2013, eravamo scesi poco sopra il 15%; un leggero recupero ha interessato il biennio 2014-15.

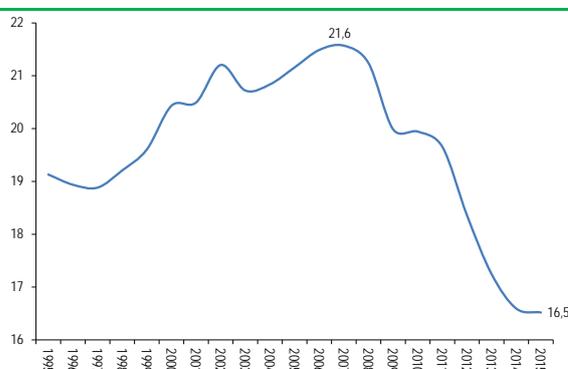
All'interno del manifatturiero, è cambiato il peso dei singoli comparti. I mezzi di trasporto avevano perso importanza, arrivando a coprire solo il 7% del valore aggiunto complessivamente prodotto dal sistema manifatturiero. Il recupero registrato nel 2014 e nel 2015, ha riportato questo comparto sui valori più alti degli ultimi quindici anni. Il settore dei metalli è, invece, quello che mostra le maggiori difficoltà nell'uscire stabilmente fuori dalla crisi. Questo comparto nel 2008 produceva il 17% del valore aggiunto del manifatturiero; nel 2015, è sceso sotto il 15%. Tra gli altri segmenti, le principali variazioni hanno interessato la chimica e il farmaceutico.

Le continue flessioni del valore aggiunto hanno, invece, fatto perdere ulteriore importanza alle costruzioni, arrivate a pesare meno del 5% del totale dell'economia, mentre l'incidenza dei servizi è rimasta sostanzialmente stabile poco sotto il 75%.

2015: una ripresa trainata dalla domanda interna

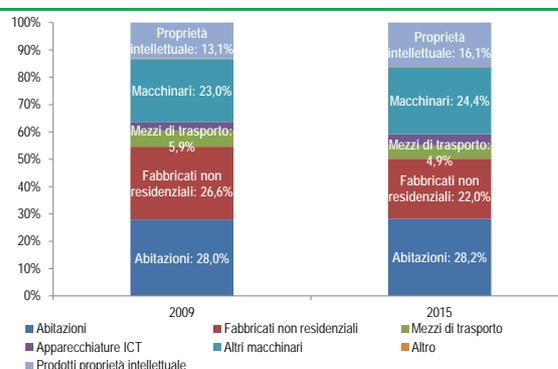
Nel 2015, l'economia italiana ha tratto beneficio dalla ripresa della domanda interna: per la prima volta negli ultimi quattro anni, il contributo al netto delle scorte è tornato positivo, aggiungendo mezzo punto percentuale alla crescita del Pil. I consumi delle famiglie sono aumentati in termini reali di quasi l'1%, proseguendo una fase di moderata ripresa in corso da più di due anni. La principale novità del 2015 è, però, il ritorno alla crescita degli investimenti, cresciuti dello 0,8%, dopo sette flessioni consecutive che avevano portato a perdere oltre 30 punti percentuali rispetto agli anni precedenti la crisi. Il recupero dello scorso anno non ha, però, consentito di arrestare la caduta della propensione ad investire, misurata dal rapporto tra investimenti e Pil, scesa al 16,5% dal 21,6% del 2007.

La propensione ad investire nell'economia italiana
(investimenti in % del Pil)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La composizione della spesa per investimenti in Italia
(valori correnti; % del totale)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La ripresa degli investimenti è il risultato di un andamento differenziato tra le diverse tipologie di beni che compongono il dato complessivo. Gli investimenti in costruzioni si sono ridotti per l'ottavo anno consecutivo, con un calo totale vicino ai 40 punti percentuali e una flessione che interessa sia le abitazioni sia i fabbricati non residenziali. Nel 2015, gli investimenti in mezzi di trasporto sono, invece, aumentati di quasi il 20%, mentre quelli in ICT sono cresciuti di poco più dell'1%, un ritmo di sviluppo simile a quello dell'anno precedente. Anche la spesa in macchinari è tornata a crescere, sebbene moderatamente e rimanendo lontana dai livelli precedenti la crisi.

In valore, la composizione della spesa per investimenti appare oggi leggermente diversa rispetto a qualche anno fa. Il peso delle costruzioni si è ridotto di circa 5 punti percentuali, scendendo poco sopra il 50%, come risultato della minore incidenza dei fabbricati non residenziali. I mezzi di trasporto, nonostante il recupero degli ultimi anni, rappresentano oggi meno del 5% del totale della spesa, mentre all'inizio degli anni Duemila si avvicinavano all'8%. Il peso dei macchinari, nonostante una certa variabilità, si è mantenuto stabile intorno al 25% della spesa complessiva per investimenti.

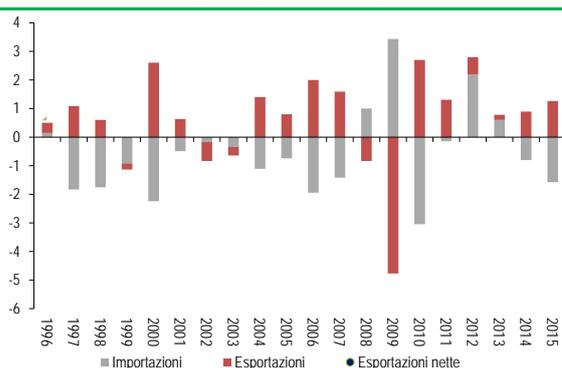
2015: per la ripresa, rimangono centrali le esportazioni

Nel 2015, il contributo della domanda estera netta è divenuto negativo, dopo aver sostenuto la crescita nei quattro anni precedenti. Questo andamento non è, però, il risultato di un indebolimento delle vendite all'estero, che al contrario hanno accelerato, crescendo di oltre il 4% in termini reali, quanto il frutto di un aumento delle importazioni del 6%.

Negli ultimi anni, le esportazioni hanno acquisito un peso sempre maggiore all'interno dell'economia italiana. Considerando sia i beni sia i servizi, nel 2015 le vendite all'estero si sono avvicinate ai 500 miliardi di euro, con il peso sul Pil che ha superato per la prima volta il 30%.

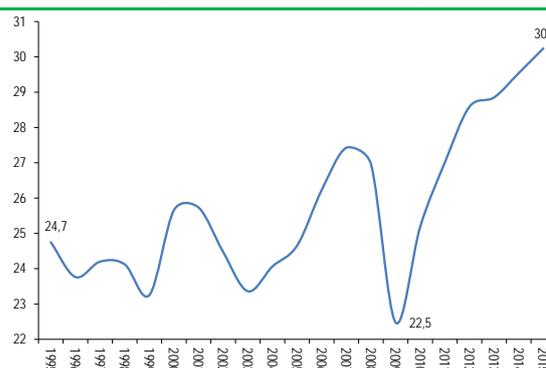
Il contributo della domanda estera alla crescita del Pil in Italia

(punti percentuali)



Il peso delle esportazioni all'interno dell'economia italiana

(valori correnti; % del Pil)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

L'importanza delle esportazioni per lo sviluppo dell'economia italiana appare ancora più evidente incrociando i dati delle vendite all'estero con quelli sulla produzione. Nel 2015, i settori che sono riusciti ad aumentare la produzione sono quelli che hanno ottenuto i migliori risultati nelle esportazioni. È quanto accaduto nel settore dei mezzi di trasporto, in quello dell'elettronica e in quello dei prodotti farmaceutici. Solo nell'alimentare la crescita delle esportazioni non si è accompagnata ad

un'accelerazione della produzione. In questo settore ha, però, pesato il contenimento dei consumi interni. Inoltre, l'aumento del valore delle esportazioni è anche rappresentativo di uno spostamento verso prodotti di qualità e prezzo più elevati, piuttosto che il risultato di un sensibile aumento delle quantità.

Guardando i dati sulle esportazioni, una criticità deve, però, essere sottolineata: l'elevata concentrazione, sia a carattere geografico, con le vendite negli Stati Uniti aumentate di oltre il 20%, sia a livello settoriale, con i mezzi di trasporto in crescita di più del 12%. Per avere un'idea del livello di concentrazione, nel 2015, le esportazioni di mezzi di trasporto negli Stati Uniti spiegano da sole circa il 15% dell'incremento complessivo delle vendite all'estero italiane.

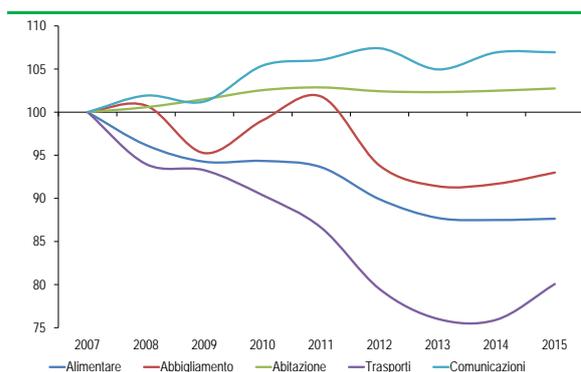
Consumi: uno scenario articolato

Nel 2015, la ripresa dei consumi delle famiglie si è sviluppata in maniera differenziata tra le diverse tipologie di beni e servizi. Oltre la metà dell'aumento complessivo è spiegata dalla spesa nel capitolo dei trasporti, cresciuta di più del 5%, dopo sette flessioni consecutive che avevano portato ad una caduta delle quantità consumate prossima ai 25 punti percentuali. Un'ulteriore spinta alla crescita è giunta dalla spesa nel capitolo della sanità, con un aumento di oltre il 3% negli ultimi due anni, e da quella nella ricreazione e nella cultura, cresciuta di oltre il 5%. Durante lo scorso anno, le famiglie italiane sono, inoltre, tornate ad aumentare, sebbene moderatamente, le quantità acquistate di vestiario e calzature.

Quello che colpisce guardando l'andamento dei consumi è, però, la debole dinamica che continua ad interessare la spesa per i prodotti alimentari e le bevande. Nel 2015, la quantità consumata è rimasta sostanzialmente invariata rispetto all'anno precedente, interrompendo una flessione iniziata nella prima parte della crisi. Nel confronto tra il 2015 e il 2006, le quantità di alimentari e bevande non alcoliche consumate dagli italiani si sono ridotte di oltre il 13%.

I consumi degli italiani per tipologia di beni e servizi

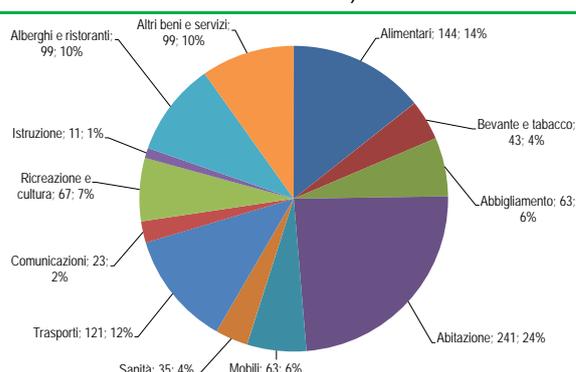
(valori concatenati; 2007=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

I consumi degli italiani per tipologia di beni e servizi

(valori correnti; miliardi di euro e % del totale; anno: 2015)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Passando dalle quantità al valore della spesa, emergono alcuni elementi di interesse. Nel 2015, la stazionarietà delle quantità consumate di prodotti alimentari si è, ad esempio, associata ad un aumento della spesa superiore all'1%, a testimonianza di

una crescente attenzione per i prodotti di maggiore qualità. Durante lo scorso anno, gli alimentari hanno assorbito poco più del 14% della spesa complessiva, oltre 2 punti percentuali in meno di quanto registrato alla metà degli anni Novanta. Una flessione costante continua ad interessare la spesa nel capitolo delle comunicazioni, grazie ad un calo dei prezzi associato ad una tenuta delle quantità consumate, con un risparmio che negli ultimi cinque anni ha superato i 4 miliardi di euro. L'abitazione rimane il capitolo di spesa principale, con poco più di 240 miliardi di euro, quasi un quarto del totale. Negli ultimi due anni un sensibile incremento ha interessato i consumi per la ricreazione e cultura, che si sono avvicinati nuovamente ai 70 miliardi, e quelli per l'istruzione, il cui peso sul totale rimane, però, contenuto intorno all'1%.

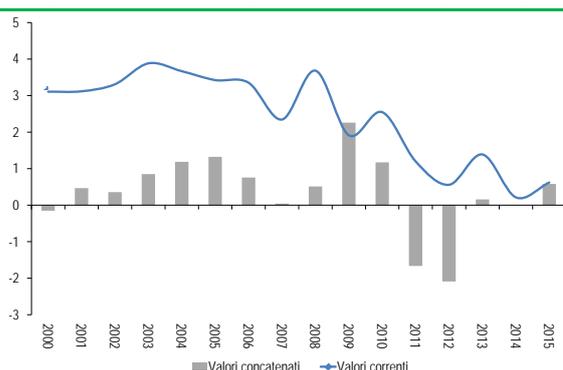
Dietro i consumi: il moderato recupero delle retribuzioni

Nel 2015, i consumi delle famiglie hanno beneficiato del miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro: la ripresa dell'occupazione si è accompagnata ad un graduale recupero delle retribuzioni. Dopo la sostanziale stagnazione che aveva caratterizzato il 2014, nel 2015, la retribuzione lorda media unitaria relativa al complesso dell'economia è aumentata dello 0,6%, superando i 29.200 euro, il valore più alto degli ultimi quindici anni. Il ritmo di sviluppo appare, però, ancora contenuto. Nella prima parte degli anni Duemila la retribuzione lorda media unitaria aumentava ogni anno di oltre il 3%. Anche nella prima parte della crisi il tasso di crescita non si era allontanato molto dal 2%.

Il panorama delle retribuzioni lorde medie unitarie presenta una forte variabilità a livello settoriale: si va dai 17mila euro dell'agricoltura, ai 28mila dei servizi, per poi salire ai 35mila del manifatturiero. Anche la crescita si è sviluppata con una certa eterogeneità. I maggiori incrementi hanno interessato il comparto delle attività finanziarie e assicurative, quello dei prodotti in metallo e quello della gomma e plastica. Nei servizi, la dinamica delle retribuzioni è apparsa meno robusta di quella del manifatturiero, con la pubblica amministrazione in calo per il quinto anno consecutivo.

La dinamica della retribuzione lorda media unitaria in Italia

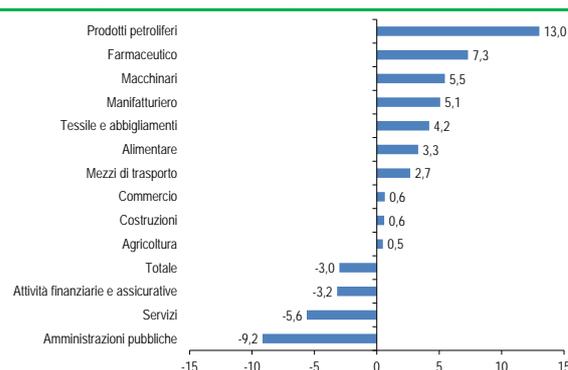
(retribuzione lorda per unità di lavoro; var. %)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La dinamica della retribuzione lorda media unitaria in Italia

(valori concatenati; var. % 2015/2010)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Quello che rileva non è, però, il valore nominale delle retribuzioni quanto il loro potere d'acquisto. Le famiglie stanno traendo beneficio da un'inflazione particolarmente contenuta. Nel 2015, la crescita reale della retribuzione lorda media unitaria è risultata pari allo 0,6%, uguale a quella del valore corrente. Nel 2013 e nel 2014 era stata registrata una sostanziale stagnazione, mentre nel biennio 2011-2012 il potere

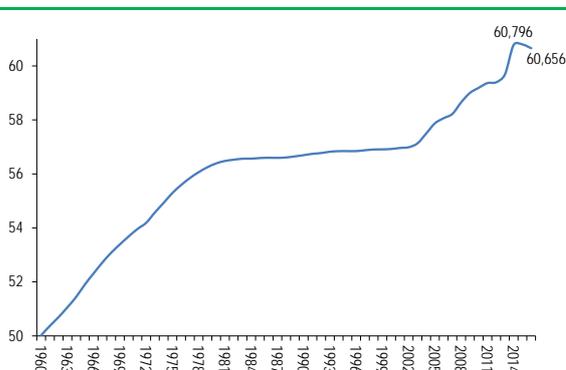
d'acquisto aveva subito una flessione prossima al 4%. Nel confronto con il 2010, anno nel quale era stato raggiunto il livello massimo degli ultimi quindici anni, la retribuzione lorda media unitaria relativa al complesso dell'economia presenta un ritardo in termini reali di 3 punti percentuali.

A livello settoriale, le maggiori criticità emergono nei servizi. Negli ultimi cinque anni, il comparto delle amministrazioni pubbliche ha accumulato una perdita di potere d'acquisto vicina al 10%. Anche nel settore delle attività finanziarie e assicurative, nonostante il recupero degli ultimi due anni, il valore del 2015 risulta di oltre il 3% più basso di quello del 2010. Nel manifatturiero, invece, tutti i comparti hanno visto il valore reale della retribuzione lorda media unitaria crescere, sebbene con intensità differenti. Si va dai 13 punti percentuali guadagnati nei prodotti petroliferi, ai 2,7 dei mezzi di trasporto, passando per i 7 del farmaceutico e i 4 del tessile e abbigliamento.

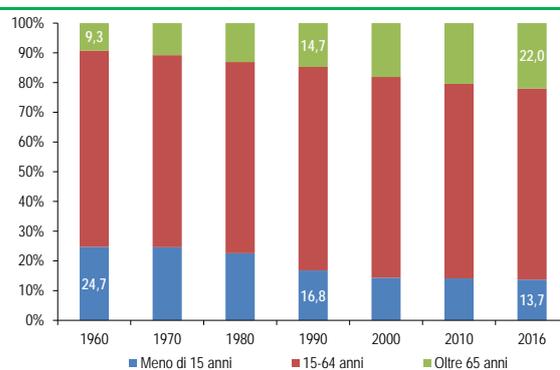
Demografia ed economia

Per avere un quadro completo su quanto sta accadendo all'interno dell'economia italiana, ma soprattutto su cosa è lecito attendersi per i prossimi anni, è opportuno incrociare i dati economici fin qui analizzati con quelli demografici, che forniscono una rappresentazione dei grandi cambiamenti strutturali che interessano il Paese e ne influenzano le potenzialità di sviluppo.

La popolazione residente in Italia
(milioni)



La popolazione residente in Italia per classi di età
(% del totale)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat e Istat

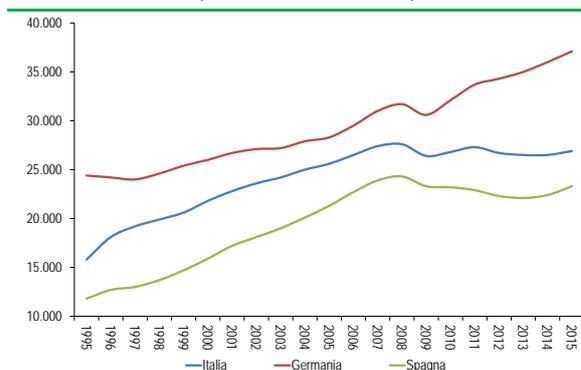
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat e Istat

Nel 2015, la popolazione italiana è diminuita dello 0,2%; tra il 1° gennaio 2015 e il 1° gennaio 2016, le persone residenti nel nostro Paese si sono ridotte di 140mila unità. Dal 1960, era accaduto solo una volta, nel 1986, ma il calo era risultato di modestissima entità ed inserito in una situazione generale radicalmente differente da quella attuale. Il calo della popolazione si è sviluppato uniformemente sul territorio, con una maggiore intensità nel Mezzogiorno, rispetto al Nord e al Centro. La riduzione della popolazione è prima di tutto il risultato di un saldo naturale negativo per 165mila unità, frutto di una riduzione delle nascite che si è associata ad un aumento dei decessi. Il saldo migratorio, dato dalla differenza tra immigrazione e emigrazione, è risultato ancora positivo, ma in forte rallentamento, come risultato di un aumento dell'emigrazione e una riduzione dell'immigrazione. Tutto questo si accompagna, inoltre, ad un sensibile invecchiamento della popolazione. Nel 1960, le persone con più

di 65 anni erano meno del 10% del totale dei residenti; negli anni Novanta, erano salite al 15%. Nel 2016, gli ultrasessantacinquenni sono arrivati a rappresentare il 22% della popolazione, mentre il peso di quelli con meno di quindici anni è sceso sotto il 14%.

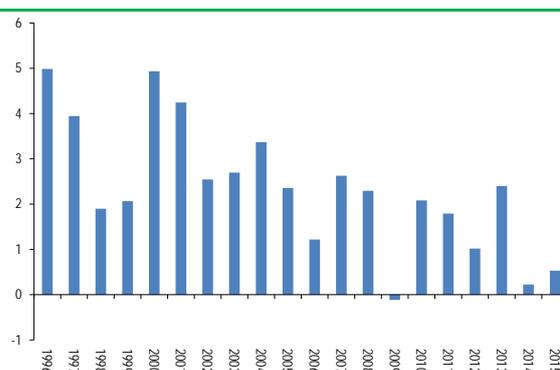
Il Pil pro-capite in Italia, Germania e Spagna

(valori correnti; euro)



Valore aggiunto per ora lavorata in Italia

(valori correnti; var. %)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La ripresa dell'economia italiana si è, dunque, sviluppata in un contesto demografico non particolarmente favorevole. L'aumento del Pil a livello aggregato associato al calo della popolazione ha, però, determinato un incremento di maggior rilievo del Pil pro-capite, indicatore generalmente considerato come misura della ricchezza di un paese. Durante la crisi, il Pil pro-capite era arrivato a perdere oltre 4 punti percentuali dal massimo di poco più di 27.500 euro raggiunto nel 2008. Nel 2015, è stata colmata circa la metà del ritardo, avvicinandosi nuovamente ai 27mila euro. Nel confronto internazionale la situazione continua, però, a mostrare alcune criticità. Il dato italiano rimane molto più basso di quello tedesco ma più alto di quello spagnolo. La dinamica segnala, però, un peggioramento: il ritardo dalla Germania si è ampliato, superando i 10mila euro, mentre il vantaggio sulla Spagna si è ridotto, scendendo sotto i 4mila euro.

Dietro questa deludente dinamica vi è la sensibile perdita della capacità del sistema produttivo italiano di creare ricchezza subito durante la crisi. Tra il 2009 e il 2015, il valore aggiunto per ora lavorata è cresciuto in media ogni anno di poco più dell'1%. Nel 2014 e nel 2015, il ritmo di sviluppo si è fermato intorno al mezzo percentuale. Nei tredici anni precedenti la crisi, il valore aggiunto prodotto in media ogni ora da un lavoratore impiegato nel sistema produttivo italiano cresceva di circa il 3% l'anno.

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. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca. Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com