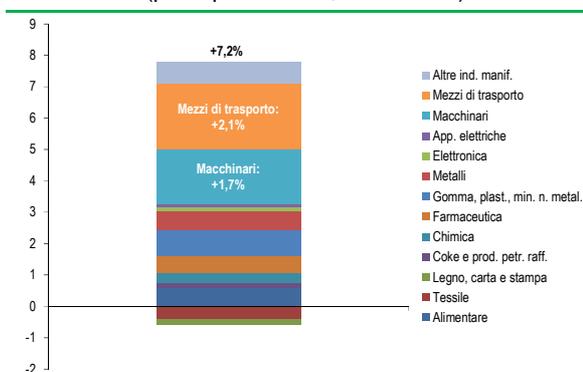


Il contributo di ciascun settore alla crescita della produzione manifatturiera in Italia

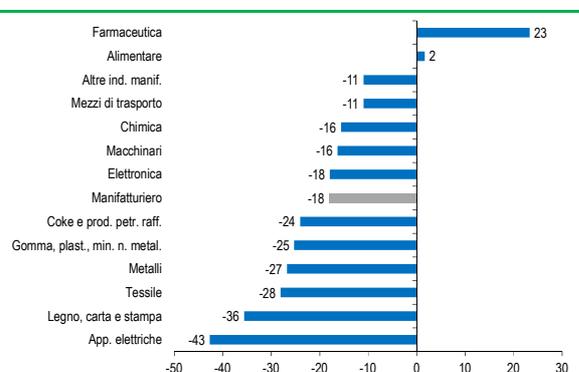
(punti percentuali; 2017/2014)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La produzione manifatturiera in Italia dallo scoppio della crisi

(var. % 2017/2007)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Nel 2017, il Pil italiano è aumentato dell'1,5%, portando **la crescita dall'inizio della ripresa al 3,5%**. Il **manifatturiero spiega circa un terzo dell'incremento complessivo**, trainato dall'aumento della produzione di macchinari e mezzi di trasporto, mentre il tessile, abbigliamento e calzature ha ulteriormente sofferto. L'alimentare e il farmaceutico sono gli unici settori del manifatturiero ad aver recuperato interamente quanto perso durante la crisi.

La ripresa dell'economia italiana riflette il robusto incremento delle esportazioni, trainate dalle vendite negli Stati Uniti, cresciute molto nel comparto dei mezzi di trasporto, e da quelle in Cina. Il calo del prezzo del petrolio ha, invece, penalizzato le vendite nei paesi OPEC.

Nel confronto con le altre economie europee, **l'Italia mostra una criticità nell'accrescere la ricchezza complessiva**, rendendo difficile la percezione dei benefici per la collettività derivanti dal ritorno a tassi di crescita positivi. Il Pil pro-capite è passato da 18.140 euro nel 1996 a 28.340 nel 2017. Negli ultimi venti anni, si è, però, ampliata la distanza dalla Francia (34.150) e dalla Germania (39.550), mentre si è ridotto il vantaggio con la Spagna (25.000).

n. 14

13 aprile 2018



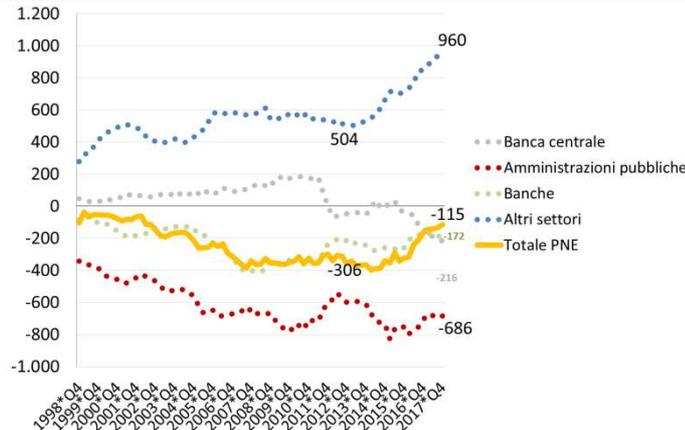
BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Editoriale: Lo spread è stabile, merito della PNE

Giovanni Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com

Posizione patrimoniale netta sull'estero
(Italia; miliardi di euro; totale e settori)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su Banca d'Italia

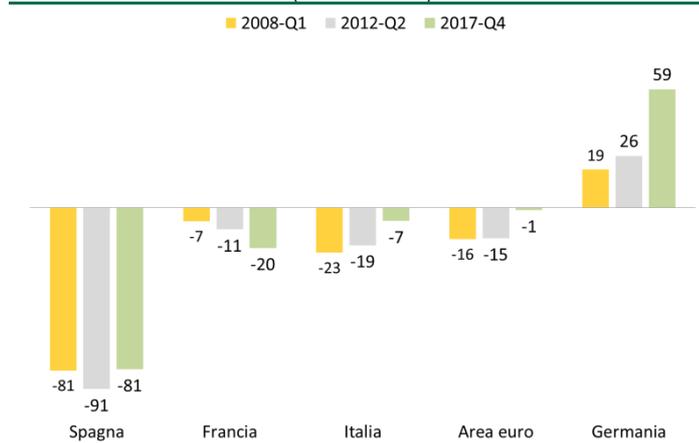
Nome in codice: PNE. Per esteso, posizione patrimoniale netta sull'estero. La PNE è la somma algebrica delle posizioni di debito e di credito verso l'estero degli attori del sistema economico e finanziario. Meno nota di altri indicatori, la PNE è importante per giudicare lo stato di salute di un'economia e la capacità di mantenere la stabilità dei mercati in tempi di incertezza politica.

Alla fine dello scorso anno la posizione netta sull'estero dell'Italia ha segnato un debito di 115 miliardi di euro. Si tratta del risultato migliore da quando esiste la moneta unica europea. Rispetto al 2012, l'anno del "whatever it takes" di Mario Draghi, la posizione debitoria netta sull'estero dell'Italia si è ridotta di due terzi scendendo al di sotto del sette per cento del PIL. Rapportato al prodotto interno lordo il saldo debitore netto sull'estero dell'Italia risulta oggi meno della metà di quello francese e la dodicesima parte dello spagnolo. Consolidare una posizione patrimoniale sull'estero sostanzialmente pareggiata rappresenta un punto di forza per l'Italia, per ridurre l'esposizione a eventuali attacchi della speculazione finanziaria e nel contempo rafforzare un ecosistema favorevole ad uno sviluppo equilibrato delle componenti della crescita. La sfida è continuare a migliorare la PNE anche nei nuovi scenari. Scenari non semplici.

Negli ultimi anni il miglioramento della posizione patrimoniale sull'estero dell'Italia è stato il risultato di due comportamenti virtuosi. Da un lato, l'operosità delle nostre imprese che nonostante una pluralità di impedimenti, hanno saputo trovare una loro via attraverso la crisi spingendo i valori dell'export e del saldo commerciale a massimi storici. Alla fine del 2017 l'avanzo delle partite correnti dell'Italia ha sfiorato il tre per cento del PIL ribaltando quello che a dicembre del 2011 era invece un deficit del tre per cento. Nonostante un euro tendenzialmente forte le esportazioni italiane sono cresciute

più della domanda estera potenziale. Le importazioni sono state contenute. Gli apporti netti del turismo sono migliorati. Accanto all'operosità delle imprese, a riequilibrare la posizione patrimoniale sull'estero è stata la frugalità delle famiglie italiane, i cui consumi risultano oggi ancora tre punti percentuali al di sotto dei volumi ante-crisi della primavera del 2008.

Posizione patrimoniale netta sull'estero (in % del PIL)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su BCE-Euro sistema

Grazie alla selezione delle imprese e ai sacrifici delle famiglie l'Italia di oggi preoccupa i mercati molto meno che nel passato. Questo non dipende solo dalla protezione offerta dal Quantitative Easing e, in particolare, dal PSPP, il programma della Banca centrale europea che negli ultimi tre anni ha effettuato acquisti netti di titoli pubblici italiani per oltre trecento miliardi di euro. C'è un miglioramento strutturale che si rileva nella riduzione del peso dei debiti degli italiani sul totale dei debiti del Mondo. Dieci anni fa la quota italiana sul "core debt" dei paesi segnalanti alla Banca dei Regolamenti Internazionali si avvicinava al cinque per cento. Oggi il peso dell'Italia sul debito netto dei settori non finanziari si colloca intorno al tre per cento del totale globale. Lo stesso debito pubblico italiano, che rimane comunque elevato in rapporto al nostro PIL, pesa sui debiti del mondo per mezzo punto in meno rispetto a dieci anni fa.

La posizione relativa dell'Italia è migliorata. Continuare a migliorarla in uno scenario di graduale normalizzazione dei tassi di interesse richiede lavorare per accelerare la crescita della produttività. Solo attraverso una produttività del lavoro più elevata le nostre imprese potranno continuare a competere nello scenario dei dazi crescenti. E solo un incremento della produttività che renda sostenibile un aumento delle retribuzioni potrà spingere la dinamica del potere d'acquisto al di fuori delle secche che nel 2017 hanno visto il reddito disponibile delle famiglie italiane crescere di appena poco più di mezzo punto percentuale. I due corni del problema macroeconomico dell'Italia sono l'alto debito pubblico e la bassa produttività. Tempo è di lavorare sulla bassa produttività. Anche per ridurre lo iato tra una narrazione positiva della ripresa basata sui buoni risultati dei conti pubblici e dei conti con l'estero e il diffuso disagio sociale circa l'ineguale distribuzione dei miglioramenti.

Uno sguardo alla ripresa italiana, per settori e paesi

P. Ciocca  paolo.ciocca@bnlmail.com

Nel 2017, il Pil italiano è aumentato dell'1,5%, portando la crescita dall'inizio della ripresa al 3,5%. A livello settoriale, l'economia trae beneficio dall'accelerazione del manifatturiero: il valore aggiunto è aumentato di quasi il 7% in termini reali, contribuendo per circa un terzo della crescita totale.

Dall'inizio della ripresa, oltre la metà dell'aumento della produzione è spiegato da quanto accaduto nel settore dei macchinari e in quello dei mezzi di trasporto. La situazione rimane, invece, critica nel comparto del tessile, abbigliamento e calzature, proseguendo una fase d'indebolimento che ha interessato tutti gli ultimi venti anni. L'alimentare e il farmaceutico sono gli unici settori del manifatturiero a presentare un livello produttivo più alto sia nel confronto con il 2007 che con la metà degli anni Novanta.

La ripresa italiana continua, invece, ad essere penalizzata dalla deludente dinamica delle costruzioni, che, dopo aver sofferto otto anni di continue flessioni, hanno registrato solo un piccolo recupero negli ultimi due anni, mantenendo una perdita in termini di valore aggiunto superiore ai 30 punti percentuali. I servizi hanno, invece, quasi interamente recuperato quanto perso.

La ripresa dell'economia italiana riflette il robusto incremento delle esportazioni, che si sono avvicinate ai 450 miliardi di euro. Una crescita significativa ha interessato le vendite negli Stati Uniti, trainate dal comparto dei mezzi di trasporto, e quelle in Cina, arrivate ad assorbire circa il 3% del totale, mentre alcune incertezze sono emerse nelle esportazioni verso la Francia. Il calo del prezzo del petrolio ha, invece, penalizzato le vendite nei paesi OPEC.

Nonostante la ripresa, nel confronto con le altre principali economie europee, l'Italia mostra una persistente criticità nell'accrescere in modo stabile la ricchezza complessiva, rendendo difficile la percezione dei benefici per la collettività derivanti dal ritorno a tassi di crescita positivi. Il Pil pro-capite è passato da 18.140 euro nel 1996 a 28.340 nel 2017. Negli ultimi venti anni, si è, però, ampliata la distanza rispetto alla Francia (34.150) e alla Germania (39.550), mentre si è ridotto il vantaggio con la Spagna (25.000).

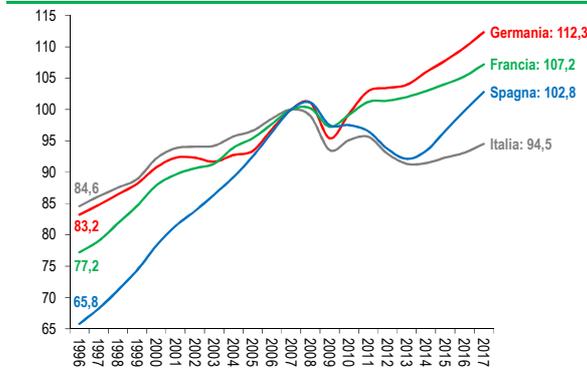
Una ripresa moderata, ma diffusa

Nel 2017, il Pil italiano è aumentato dell'1,5%, portando la crescita complessiva dall'inizio della ripresa al 3,5%. La domanda interna ha continuato a trainare la ripresa, grazie alla favorevole dinamica dei consumi delle famiglie e alla forte accelerazione degli investimenti, che continuano a beneficiare sia delle condizioni finanziarie favorevoli che delle agevolazioni fiscali. Per la prima volta negli ultimi quattro anni, il contributo delle esportazioni nette è risultato positivo.

Il ritardo in termini di Pil rispetto al 2007 si è, quindi, ridotto a 5,5 punti percentuali, dopo averne accumulati quasi 9 nei sei anni di crisi. Le altre principali economie europee hanno, invece, già da tempo recuperato quanto perso, con un guadagno rispetto al 2007 che in Spagna si avvicina al 3%, in Francia supera il 7% e in Germania il 12%. Un ritardo, quello italiano, che oltre ad essere il risultato della recessione, è anche la conseguenza di problemi strutturali che interessavano l'economia anche negli anni precedenti la crisi, portando ad una crescita stabilmente inferiore a quella degli altri paesi. Nel confronto con il 1996, il Pil italiano risulta aumentato di solo il 12%, circa un terzo dell'incremento francese e tedesco e poco più di un quinto di quello spagnolo.

La crescita economica nelle principali economie dell'area euro

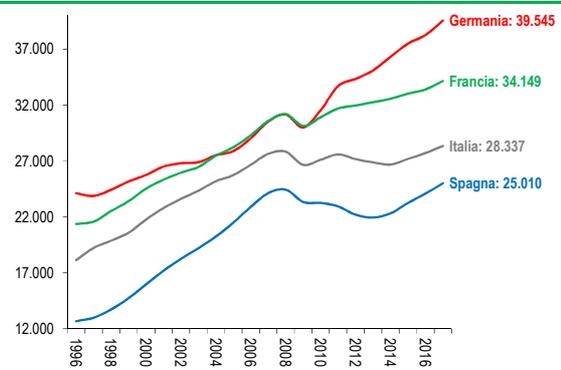
(Pil; valori concatenati; 2007=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il Pil pro-capite nelle principali economie dell'area euro

(euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

L'economia italiana continua, dunque, a mostrare una persistente criticità nell'accrescere in modo stabile la ricchezza complessiva, rendendo difficile la percezione dei benefici per la collettività derivanti dal ritorno a tassi di crescita positivi. Da tempo, il Pil pro-capite cresce più lentamente di quanto accade negli altri paesi europei, nonostante negli ultimi due anni, un calo della popolazione superiore alle 200mila unità abbia reso la dinamica in apparenza più favorevole. Da 18.140 euro di Pil pro-capite nel 1996 siamo passati a 27.830 nel 2008, per poi avvicinarci a 28.340 nel 2017. Negli ultimi venti anni, si è ampliata la distanza rispetto alla Francia (34.150 nel 2017) e alla Germania (39.550), mentre si è ridotto il vantaggio con la Spagna (25.000).

Crescono i servizi, recupera il manifatturiero, soffrono le costruzioni

A livello settoriale, la ripresa dell'economia italiana trae spunto principalmente dall'accelerazione del manifatturiero. Il valore aggiunto, dopo aver perso il 16% in termini reali tra il 2007 e il 2013, è aumentato di quasi il 7%, spiegando circa un terzo della ripresa complessiva. La crescita del manifatturiero italiano risulta in linea con quella francese, pari a poco più della metà di quella tedesca e a circa un terzo di quella spagnola.

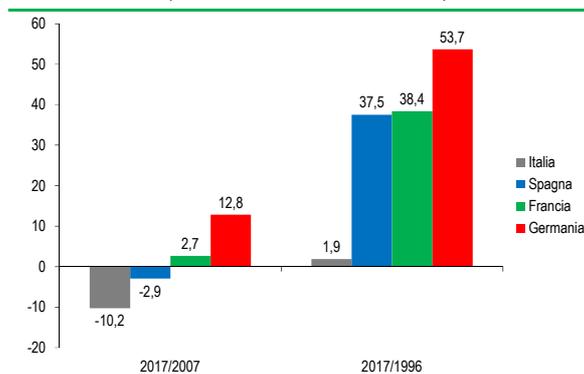
Nonostante la ripresa, il valore aggiunto del manifatturiero italiano risulta oltre 10 punti percentuali inferiore al livello del 2007 e solo di poco superiore a quanto registrato alla metà degli anni Novanta. Diversa la storia delle altre economie europee. In Francia, nonostante una ripresa moderata, il valore aggiunto ha interamente recuperato quanto perso e risulta quasi 40 punti percentuali più alto di quanto registrato alla metà degli anni Novanta. Un incremento simile a quello conseguito dalla Spagna, un'economia che ha sofferto molto durante la crisi, per poi recuperare negli ultimi quattro anni quasi tutti i 20 punti persi. La Germania mostra un andamento ancora più solido. Nei primi due anni di crisi, il valore aggiunto si era ridotto del 20%, per poi aumentare di oltre il 40% tra il 2010 e il 2017, arrivando ad accumulare un guadagno superiore al 50% nel confronto con il 1996.

La ripresa dell'economia italiana continua, invece, ad essere penalizzata dalla deludente dinamica delle costruzioni. Il valore aggiunto, dopo aver sofferto 8 anni di

continue flessioni, perdendo complessivamente oltre 30 punti percentuali, ha registrato nel 2016 e nel 2017 solo un piccolo recupero, posizionandosi su livelli oltre il 15% più bassi di quelli registrati alla metà degli anni Novanta. In Spagna, il comparto delle costruzioni ha sofferto durante la recessione più di quanto accaduto in Italia, dopo la forte accelerazione sperimentata nei dieci anni precedenti. Nell'ultimo periodo, il valore aggiunto spagnolo ha leggermente recuperato, arrivando, però, a registrare nel 2017 una perdita di circa il 40% rispetto al 2007 e del 15% nel confronto con il 1996. In Francia, le costruzioni sono l'unico settore che presenta un livello di valore aggiunto più basso di quello precedente la crisi, con un perdita di circa 20 punti percentuali ed una sostanziale stagnazione rispetto alla metà degli anni Novanta. Completamente diversa la storia della Germania, l'unico tra i quattro paesi ad aver beneficiato durante la crisi del sostegno delle costruzioni. In questo comparto, il valore aggiunto, che tra il 1996 e il 2007 si era ridotto di quasi il 30%, è aumentato del 12% negli ultimi dieci anni, rimanendo, però, ben al di sotto di quanto registrato alla metà degli anni Novanta.

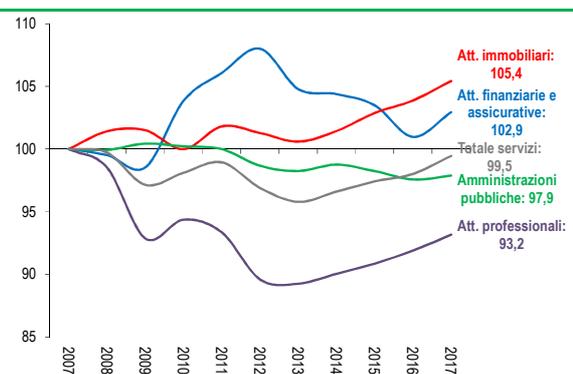
Il valore aggiunto nel manifatturiero nelle principali economie dell'area euro

(valori concatenati; var. %)



Il valore aggiunto nei servizi in Italia

(valori concatenati; 2007=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

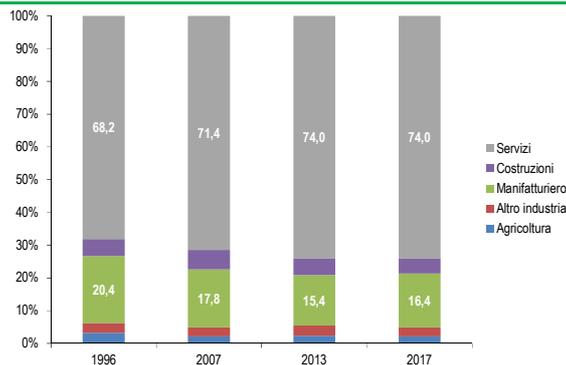
Nel confronto con i livelli raggiunti negli anni precedenti la crisi, i servizi sono il comparto dell'economia italiana a presentare i migliori risultati. Dal 2014, il valore aggiunto è cresciuto ad un ritmo medio annuo prossimo all'1%, recuperando quasi interamente i poco più di 4 punti percentuali persi tra il 2009 e il 2013 e posizionandosi nuovamente intorno ai livelli più alti degli ultimi venti anni. Il settore ha tratto beneficio dalla favorevole dinamica che ha interessato i servizi immobiliari e il comparto dell'informazione e comunicazione, mentre più complessa appare la situazione delle attività professionali, del commercio e della pubblica amministrazione, che dal 2012 ha sofferto una flessione superiore al 2%. Le attività finanziarie e assicurative hanno, invece, sperimentato negli ultimi dieci anni un andamento non sempre in linea con quello del resto dell'economia. Il valore aggiunto, era, infatti, aumentato dell'8% tra il 2007 e il 2012, per poi perdere il 6,5% nei quattro anni successivi ed, infine, aumentare del 2% nel 2017.

Nonostante risultati migliori sia del manifatturiero che delle costruzioni, anche i servizi presentano un ampio ritardo nel confronto internazionale. In tutte le altre tre principali economie dell'area euro questo settore registra, infatti, un guadagno in termini di valore aggiunto a prezzi costanti superiore al 10% nel confronto con il 2007. In Spagna, la favorevole dinamica dei servizi riflette principalmente la robusta crescita nel comparto

dell'informazione e comunicazione e in quello delle attività professionali, mentre le attività finanziarie e assicurative mostrano un calo vicino al 30%. Più omogenea la situazione sia in Francia che in Germania, con una crescita che interessa tutti i principali segmenti, comprese le amministrazioni pubbliche che registrano un aumento del valore aggiunto superiore al 10%.

Il valore aggiunto per settori in Italia

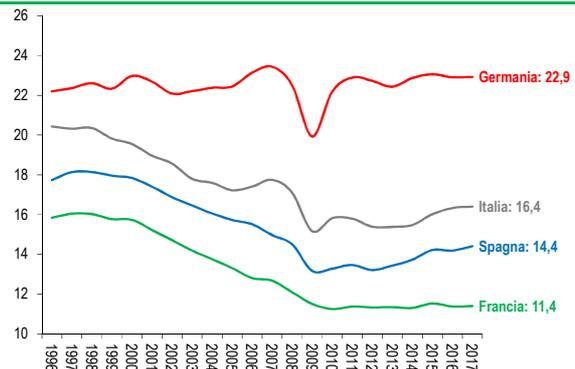
(valori correnti; % del totale)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il peso del manifatturiero nelle principali economie europee

(valore aggiunto; valori correnti; % del totale)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Queste diverse dinamiche hanno influenzato il ruolo che ogni settore ha nel contribuire alla formazione del valore aggiunto di ciascuna economia. In Italia, il peso del manifatturiero, dopo aver sperimentato una lunga flessione, scendendo da oltre il 20% della metà degli anni Novanta a poco più del 15% nel 2013, ha recuperato solo leggermente, salendo al 16,4% nel 2017. Il peso dei servizi si è stabilizzato intorno al 75%, circa 6 punti percentuali in più del 1996, mentre quello delle costruzioni è ulteriormente sceso, calando sotto il 5%. Diversa appare la composizione dell'economia francese, con i servizi vicini all'80%, grazie anche ad un peso delle amministrazioni pubbliche stabile sopra il 22%, circa 6 punti in più di quanto registrato in Italia. Il peso del manifatturiero si è stabilizzato intorno all'11%, mentre quello delle costruzioni è sceso sotto il 6%. Il contributo del manifatturiero risulta, invece, più alto in Germania, superando stabilmente il 22%, mentre quello dei servizi si ferma sotto il 70%.

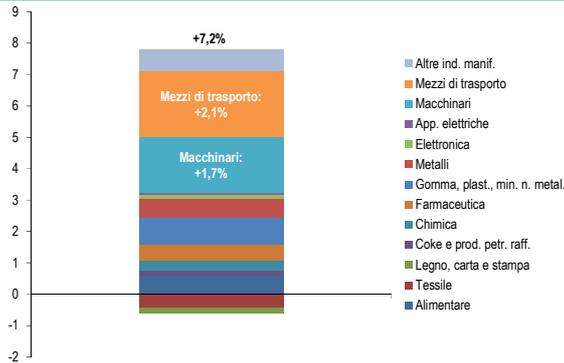
Manifatturiero: uno sviluppo eterogeneo

In Italia, dall'inizio della ripresa la produzione manifatturiera è aumentata di poco più del 7%, mantenendo, comunque, un ritardo di circa 18 punti percentuali rispetto al 2007. Oltre la metà dell'aumento complessivo è spiegato da quanto accaduto in due settori: i macchinari e i mezzi di trasporto, che, nel loro insieme, hanno un peso sul totale pari a meno di un quarto. Tra il 2014 e il 2017, la produzione di mezzi di trasporto è, ad esempio, cresciuta di quasi il 30%. Nonostante questo favorevole andamento, il livello raggiunto risulta, però, oltre 10 punti percentuali più basso del 2007; il ritardo supera il 20% rispetto al massimo degli ultimi venti anni toccato nel 2000. Nel comparto dei macchinari, l'aumento della produzione ha superato l'11%, con un'accelerazione nell'ultimo periodo, risultato degli incentivi fiscali approvati dal Governo. Negli ultimi tre anni, un contributo positivo alla ripresa è giunto anche dal

settore dei metalli e prodotti in metallo e da quello della gomma, plastica e minerali non metalliferi, sebbene entrambi, a causa della brusca flessione subita durante la crisi, presentino un livello produttivo inferiore di circa un quarto rispetto al periodo precedente.

Il contributo di ciascun settore alla crescita della produzione manifatturiera in Italia

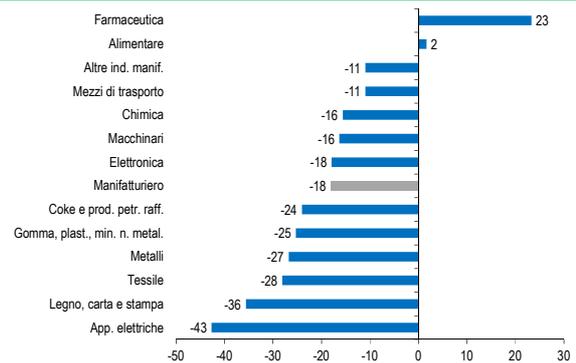
(punti percentuali; 2017/2014)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La produzione manifatturiera in Italia dallo scoppio della crisi

(var. % 2017/2007)

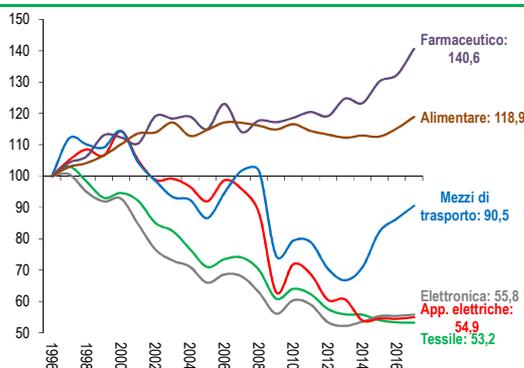


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Una situazione particolarmente critica continua, invece, ad interessare il tessile, abbigliamento e calzature, un comparto che tra il 1996 e il 2007 aveva sofferto un calo della produzione di un quarto. In nove degli ultimi dieci anni, questo settore ha sperimentato un risultato negativo, accumulando una perdita prossima al 30%. Nel confronto con la metà degli anni Novanta, la produzione nel tessile, abbigliamento e calzature si è ridotta della metà, un calo che caratterizza anche il settore dell'elettronica e quello delle apparecchiature elettriche.

La produzione in alcuni comparti del manifatturiero italiano

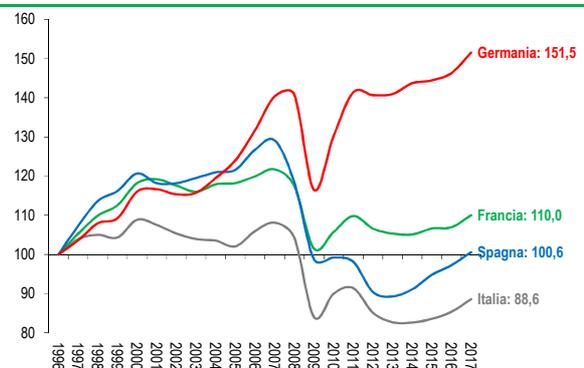
(1996=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La produzione manifatturiera nelle principali economie dell'area euro

(1996=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

L'alimentare e il farmaceutico sono, invece, gli unici due comparti del manifatturiero italiano a presentare un livello produttivo più alto nel confronto sia con il 2007 che con la metà degli anni Novanta. L'alimentare, grazie ad una crescita del valore aggiunto in termini reali superiore al 5%, ha recuperato interamente quanto perso durante la crisi, arrivando ad accumulare un guadagno di quasi il 20% rispetto al 1996. Il farmaceutico è, invece, l'unico comparto ad aver beneficiato di un aumento della produzione che ha interessato in modo più o meno costante tutti gli ultimi venti anni, raggiungendo livelli oltre 40 punti percentuali più alti di quelli del 1996.

Francia, Germania, Spagna: tre storie differenti

Confrontando l'andamento della produzione manifatturiera in Italia con quello nelle altre economie dell'area euro emergono differenze che, oltre ad essere il frutto della recessione, sono anche il risultato di quanto accaduto nel periodo precedente la crisi. In Italia la crisi si è andata, infatti, ad inserire in una fase di difficoltà che già interessava il manifatturiero e che in alcuni comparti risultava particolarmente intensa. Negli altri paesi, il guadagno conseguito nei dieci anni precedenti era, invece, stato ampio ed è, quindi, risultato sufficiente ad assorbire la flessione originata dalla crisi.

In Francia, la produzione manifatturiera era scesa di 16 punti percentuali nei primi due anni di recessione, per poi recuperarne 7. Grazie alla solida dinamica dei dieci anni precedenti la crisi, il livello produttivo raggiunto nel 2017 risulta 10 punti più alto di quello della metà degli anni Novanta. A livello settoriale, una profonda criticità interessa il tessile, abbigliamento e calzature, che, negli ultimi venti anni, ha sperimentato una brusca caduta dei livelli produttivi. Dallo scoppio della crisi, i settori che hanno sofferto maggiormente sono quello del legno, carta e stampa, quello dei metalli, quello delle apparecchiature elettriche e quello dei macchinari, con flessioni comprese tra i 25 e i 30 punti che hanno portato la produzione al di sotto dei livelli della metà degli anni Novanta. Una forte crescita ha, invece, interessato la farmaceutica, che è riuscita in venti anni a raddoppiare la produzione, e i mezzi di trasporto, che, dopo aver recuperato interamente quanto perso durante la recessione, registrano un incremento di oltre il 60% nel confronto con il 1996.

In Spagna, la produzione manifatturiera ha recuperato solo una parte della flessione registrata durante la crisi, rimanendo oltre 20 punti percentuali al di sotto del 2007 ed erodendo gran parte della crescita superiore al 30% registrata nei dieci anni precedenti. Situazioni di criticità emergono nel tessile, abbigliamento e calzature e nell'elettronica, con una flessione che ha portato la produzione vicino al 40% dei livelli della metà degli anni Novanta. La crisi ha colpito duramente anche il comparto dei metalli, quello della gomma, plastica e minerali non metalliferi e quello delle apparecchiature elettriche, con cali intorno al 40% rispetto al 2007. Il settore dei mezzi di trasporto è, invece, riuscito a recuperare 15 dei 34 punti persi durante la recessione; la crescita degli ultimi anni ha riportato la produzione su livelli più alti di quasi il 10% di quelli del 1996. Anche in Spagna, la farmaceutica è il comparto del manifatturiero che ha conseguito i migliori risultati, raddoppiando in venti anni i livelli produttivi.

In Germania, la produzione manifatturiera è cresciuta molto, recuperando quanto perso nei due anni di recessione e registrando un incremento dell'8% rispetto al 2007 e di oltre il 50% nel confronto con il 1996. Anche in Germania, però, il tessile, abbigliamento e calzature presenta alcune criticità: la produzione ha recuperato solo 4 dei 25 punti persi, proseguendo una flessione iniziata negli anni precedenti, portando i livelli produttivi al 40% di quelli del 1996. Oltre al tessile, anche la chimica e il legno, carta e stampa, presentano un ritardo rispetto al periodo precedente la crisi. Una forte crescita ha, invece, interessato il farmaceutico e i mezzi di trasporto, che in venti anni

hanno raddoppiato la produzione, mentre l'elettronica è riuscita ad aumentarla di oltre tre volte.

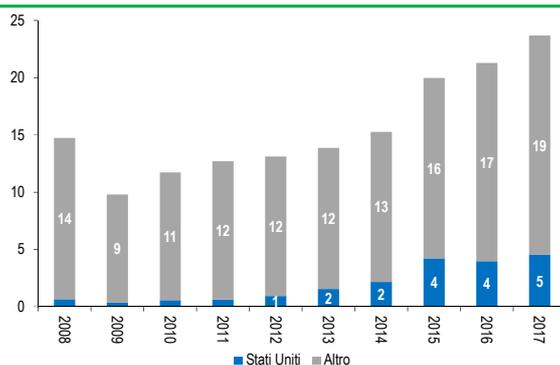
Export: uno scenario in evoluzione

Negli ultimi anni, la ripresa italiana ha tratto beneficio dal robusto incremento delle esportazioni, che avevano sofferto una battuta d'arresto tra il 2013 e il 2014. Nel 2017, le vendite all'estero sono aumentate del 7,4%, avvicinandosi ai 450 miliardi di euro, un recupero sviluppatosi con differenze sia a livello di paese che di settore.

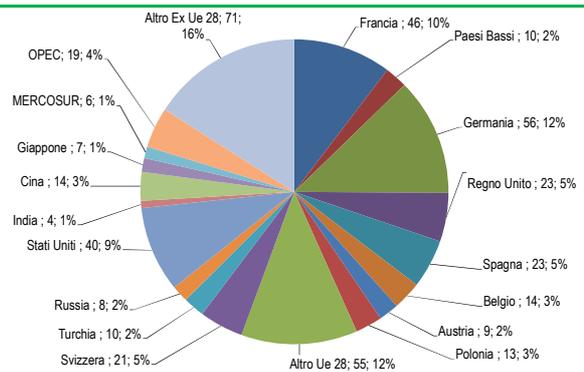
Dallo scoppio della crisi, una crescita significativa ha interessato le esportazioni negli Stati Uniti, passate da 17 miliardi di euro nel 2009 a poco più di 40 nel 2017. Negli ultimi quattro anni, l'aumento delle vendite in questo paese spiega quasi un quarto della crescita complessiva delle esportazioni italiane. Il peso degli Stati Uniti sul totale è passato dal 5,9% del 2009 al 9%, divenendo il terzo mercato di riferimento ed avvicinandosi alla Francia, il cui peso si è, invece, ridotto, scendendo al 10,3%.

Le esportazioni negli Stati Uniti sono state trainate dalle vendite di mezzi di trasporto, che hanno raggiunto gli 8,7 miliardi di euro, assorbendo il 17% del totale delle esportazioni del settore. Le vendite di autoveicoli sono passate da 0,6 miliardi nel 2011 a 4,5 nel 2017, spiegando oltre il 35% dell'aumento registrato negli ultimi sei anni dalle vendite all'estero dell'Italia in questo comparto. Gli Stati Uniti sono divenuti il primo mercato di riferimento per gli autoveicoli italiani; gli acquisti dalla Francia e dalla Germania si fermano, infatti, sotto i 3 miliardi. Una spinta alla crescita è venuta anche dal comparto farmaceutico, con le esportazioni passate da poco più di 1 miliardo nel 2014 a quasi 4 nel 2017, arrivando ad assorbire il 10% delle vendite italiane negli Stati Uniti. Un peso significativo lo ha anche il settore dei macchinari, che, con quasi 7,5 miliardi, rappresenta circa un quinto del totale.

Le esportazioni italiane di autoveicoli
(miliardi di euro)



Le esportazioni italiane per paesi
(miliardi di euro e % del totale; anno 2017)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La moderata perdita di peso che ha, invece, interessato le esportazioni italiane in Francia è il risultato dell'andamento incerto degli ultimi sei anni, con tre flessioni consecutive tra il 2012 e il 2014 e una crescita meno sostenuta del totale nell'ultimo periodo, che ha portato il valore complessivo a superare i 46 miliardi. A livello settoriale, alcune incertezze sono emerse nel comparto dei mezzi di trasporto, che hanno sperimentato nel 2017 una flessione delle vendite superiore al 2%, penalizzate dal segmento delle navi. Un andamento moderato, sebbene positivo, ha interessato il

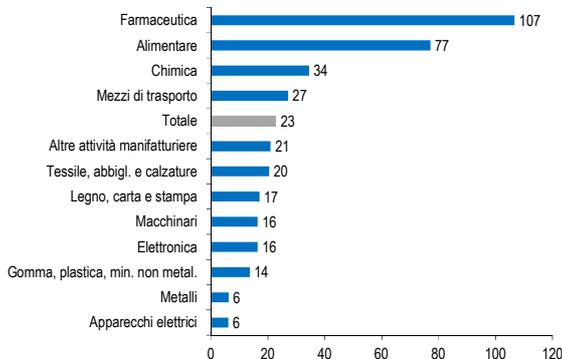
settore del tessile, abbigliamento e calzature e quello dei metalli, che assorbono entrambi poco più dell'11% del totale delle vendite italiane nel paese.

Nel 2017, una forte accelerazione ha interessato, invece, le esportazioni in Cina, che nei due anni precedenti avevano sofferto, registrando anche una flessione nel 2015. Le vendite italiane sono aumentate di oltre il 20%, superando i 13 miliardi ed arrivando ad assorbire il 3% delle totale. Le esportazioni in Cina risultano alquanto concentrate da un punto di vista settoriale; le vendite di macchinari, cresciute del 15% nel 2017, superando i 3,8 miliardi, assorbono quasi il 30% del totale. La Cina è divenuta il quarto mercato per le imprese italiane in questo settore, dopo Germania, Stati Uniti e Francia. Negli ultimi anni, una crescita significativa ha interessato sia le esportazioni di mezzi di trasporto, con quelle di autoveicoli passate da meno di 500 milioni nel 2015 a 1,6 miliardi, che quelle di prodotti tessili, abbigliamento e calzature, che si sono avvicinate ai 2 miliardi, arrivando ad assorbire quasi il 15% del totale delle vendite nel paese.

Nonostante tutte queste dinamiche, il primo mercato di riferimento per le esportazioni italiane rimane la Germania. Le vendite sono aumentate del 6% nel 2017, raggiungendo i 56 miliardi di euro, il 12,5% del totale. Una forte crescita ha interessato le esportazioni di metalli e prodotti in metallo, aumentate del 15%, superando i 9 miliardi, circa un quinto delle esportazioni in questo settore. Un peso significativo nelle vendite italiane in Germania hanno anche i mezzi di trasporto, con un valore prossimo ai 7 miliardi; di questi, oltre il 40% sono, però, riferiti al segmento delle parti ed accessori, evidenziando il ruolo di subfornitore delle nostre imprese.

Le esportazioni italiane per settori

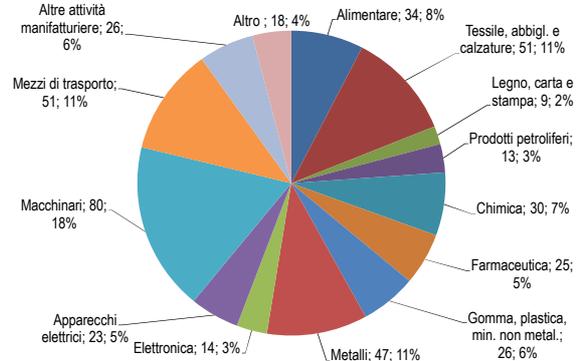
(var. % 2017/2007)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Le esportazioni italiane per settori

(miliardi di euro e % del totale; anno: 2017)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Al di fuori dell'Unione europea, l'aumento di importanza in termini di maggior peso nelle esportazioni italiane degli Stati Uniti e della Cina è stato, però, compensato dal calo della Svizzera, della Russia e dei paesi OPEC. La Svizzera era divenuta il quarto mercato per le esportazioni italiane, con il 6% del totale nel 2012; nel 2017, il peso di questo paese è risultato pari al 4,6%, superato dalla Spagna e dal Regno Unito. Le esportazioni in Svizzera sono, però, influenzate da quanto accade nel segmento dei metalli preziosi, risentendo, quindi, dell'effetto di fenomeni spesso distaccati dalle normali dinamiche economiche. Nel corso degli ultimi anni, il valore delle vendite di metalli preziosi italiani in questo paese si è, infatti, ridotto drasticamente, scendendo dai 6,4 miliardi raggiunti nel 2012 a 1,6. Le vendite nei paesi OPEC hanno, invece, risentito delle conseguenze del calo del prezzo del petrolio, che ha portato ad un ridimensionamento della spesa, con effetti in particolare sugli investimenti. Tra il 2013

e il 2017, le vendite italiane in questi paesi si sono ridotte complessivamente di quasi il 20%, scendendo sotto i 20 miliardi ed assorbendo poco più del 4% del totale. Durante lo scorso anno, il calo ha interessato anche il comparto dei macchinari, che rappresenta circa un terzo delle esportazioni italiane in questi paesi.

A livello settoriale, dallo scoppio della crisi, la ripresa delle esportazioni ha beneficiato del positivo contributo dell'alimentare. Grazie a ritmi di crescita sostenuti, con il valore delle vendite passato da 19 miliardi di euro nel 2007 a 34 nel 2017, il peso sul totale è salito dal 5,3% al 7,6%. All'estero vendiamo soprattutto vino, con 6 miliardi di esportazioni, dai 3,5 del 2007, mentre le vendite di carne hanno superato i 3 miliardi, un valore simile a quello della frutta e dei prodotti caseari.

Un supporto alla dinamica complessiva è venuto anche dal farmaceutico e dai mezzi di trasporto. In dieci anni, il valore delle vendite di prodotti farmaceutici è, ad esempio, raddoppiato, passando da 12 a 25 miliardi, con il peso sul totale che ha raggiunto il 5,5%. Le esportazioni di mezzi di trasporto, dopo essersi ridotte di un quarto tra il 2007 e il 2009, sono, invece, aumentate in otto anni di oltre il 70%, superando i 50 miliardi ed arrivando ad assorbire oltre l'11% del totale, dal 9,3% del 2012. La crescita ha interessato in particolare il comparto degli autoveicoli, le cui vendite sono più che raddoppiate, raggiungendo i 24 miliardi di euro. Meno significativa, ma, comunque, intensa la dinamica delle esportazioni di parti e accessori, passate da 8 a 13 miliardi.

Più incerta è apparsa, invece, la crescita nel settore del tessile, abbigliamento e calzature e in quello dei macchinari. Il peso del tessile, abbigliamento e calzature sul totale delle esportazioni è, ad esempio, rimasto stabile intorno all'11%, circa 6 punti percentuali in meno di quanto veniva registrato negli anni Novanta. Il valore delle vendite ha superato i 50 miliardi di euro nel 2017, frenato in particolare dalla debole dinamica che da anni interessa il segmento dei prodotti tessili, mentre l'abbigliamento e le calzature hanno mostrato minori difficoltà. Dallo scoppio della crisi, anche i macchinari hanno presentato un andamento meno sostenuto di quello del totale delle esportazioni. Sebbene rimangano il primo settore per valore delle vendite, avendo superato gli 80 miliardi nel 2017, la quota dei macchinari nelle esportazioni si è ridotta dal 19,2% del 2008 al 17,9% del 2017. Crescenti criticità hanno interessato anche i metalli: dal 2013 al 2016, il valore delle vendite si è ridotto costantemente. Nonostante il rimbalzo dello scorso anno, con circa 47 miliardi di euro i metalli contribuiscono per il 10,5% del totale, 2,5 punti in meno del 2012.

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

