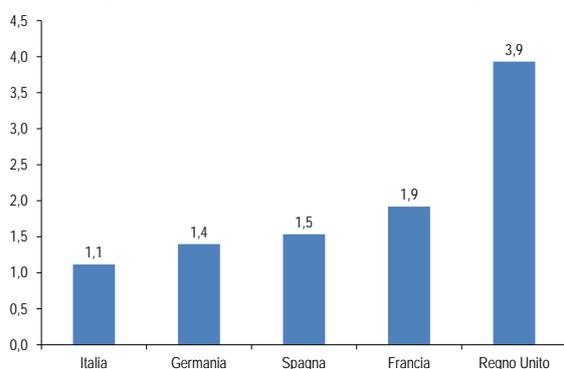


Investimenti diretti esteri in alcune economie avanzate

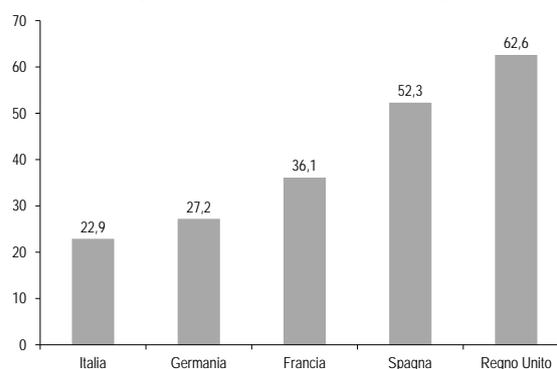
(flussi; % totale mondo; 2012-2017)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati UNCTAD

Investimenti diretti esteri in alcune economie avanzate

(stock; % del Pil; anno: 2017)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati UNCTAD

L'avanzo corrente della bilancia dei pagamenti italiana ha raggiunto i 47,8 miliardi di euro, il 2,8% del Pil, che si confronta con l'8% della Germania, l'1,9% della Spagna, mentre la Francia presenta un deficit dello 0,8%. L'avanzo delle merci è il risultato del surplus della componente non energetica, a fronte del deficit di quella energetica. I servizi continuano a registrare un deficit, nonostante il miglioramento degli introiti del settore turistico, che mostra, però, una difficoltà nello sfruttare le opportunità di una domanda mondiale in crescita. Se negli ultimi venti anni le entrate italiane fossero cresciute ad un ritmo simile a quello del settore a livello mondo, nel 2017 sarebbero stati superati gli 80 miliardi, più del doppio di quanto effettivamente realizzato.

Nonostante i progressi degli ultimi due anni, **l'Italia mostra una criticità nell'attrarre capitali dall'estero**: lo stock di investimenti realizzati nel Paese è pari al 23% del Pil. In Francia si sale al 36% e in Spagna al 52%. Una difficoltà che ha risvolti economici profondi. Le imprese italiane controllate da aziende estere sono poco più di 14mila, lo 0,3% del totale, ma producono il 18% del fatturato complessivo e il 16% del valore aggiunto. Nel confronto con il complesso del sistema imprenditoriale italiano, **le aziende a controllo estero risultano più produttive, grazie ad un più ampio volume di investimenti e alla maggiore diffusione della ricerca e sviluppo.**

n. 26

6 luglio 2018



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Italia: migliorano i conti con l'estero, con alcune criticità

P. Ciocca  paolo.ciocca@bnlmail.com

Negli ultimi anni, l'avanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti italiana è aumentato, raggiungendo nel 2017 i 47,8 miliardi di euro, un miglioramento di oltre 6 punti percentuali di Pil dal disavanzo di 54,7 miliardi toccato nel 2010. In rapporto al Pil, il 2,8% di surplus italiano si confronta con l'8% della Germania, l'1,9% della Spagna, mentre la Francia presenta un deficit dello 0,8%.

Tra le diverse componenti del conto corrente, il surplus delle merci, superiore ai 55 miliardi di euro, è il risultato dell'avanzo della componente non energetica (88 miliardi) a fronte del deficit di quella energetica (32 miliardi). I servizi continuano, invece, a registrare un deficit, nonostante il miglioramento della bilancia turistica, il cui avanzo si è avvicinato ai 15 miliardi. Nonostante questo miglioramento, il settore turistico italiano mostra, però, una difficoltà strutturale nello sfruttare le opportunità di una domanda mondiale in forte crescita. Se negli ultimi venti anni le entrate turistiche italiane fossero cresciute ad un ritmo simile a quello registrato dal settore a livello mondo, nel 2017 sarebbero stati superati gli 80 miliardi di introiti, più del doppio di quanto effettivamente realizzato.

Sia nel 2016 che nel 2017, il saldo degli investimenti diretti esteri è risultato negativo, come conseguenza di un aumento degli investimenti esteri in entrata a fronte di una flessione di quelli in uscita. Allargando lo sguardo agli ultimi venti anni, l'Italia mostra, però, una criticità nell'attrarre capitali dall'estero: lo stock di investimenti realizzati in Italia è pari al 23% del Pil. In Francia si sale al 36% e in Spagna al 52%.

Le difficoltà nell'attrarre capitali dall'estero hanno risvolti economici profondi. Le imprese italiane controllate da aziende estere sono poco più di 14mila, lo 0,3% del totale, ma producono il 18% del fatturato complessivo e il 16% del valore aggiunto. Nel confronto con il complesso del sistema imprenditoriale italiano, le aziende a controllo estero risultano più produttive, grazie ad un più ampio volume di investimenti e alla maggiore diffusione della ricerca e sviluppo. La migliore produttività consente loro di attuare politiche retributive più generose, con livelli dei salari più alti di quelli del totale dell'economia.

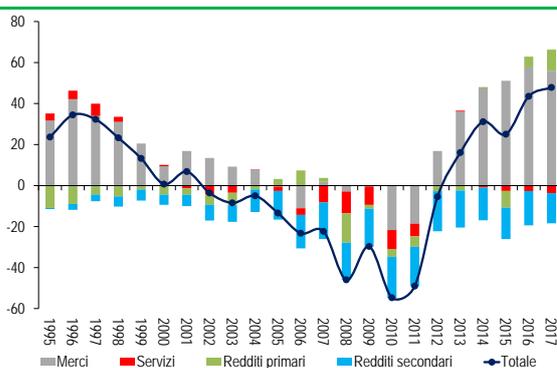
Cresce l'avanzo corrente dell'Italia

L'analisi del saldo di parte corrente della bilancia dei pagamenti, dato dalla differenza tra i crediti (che comprendono gli importi incassati da soggetti residenti in Italia per l'esportazione di merci e servizi o per il pagamento di redditi relativi a prestazioni da lavoro effettuate in favore di soggetti residenti all'estero o provenienti da capitali investiti in attività finanziarie emesse in altri paesi) e i debiti (che comprendono gli importi pagati da soggetti residenti per l'importazione di merci e servizi o per redditi relativi a lavoro svolto da soggetti non residenti o riferiti a capitali stranieri investiti in Italia), mostra come, dal 2011, sia iniziato un processo di graduale rafforzamento dei conti con l'estero italiani, che ha interrotto il trend di sensibile peggioramento che aveva, invece, caratterizzato i quindici anni precedenti. Tra il 1996 e il 2010, il saldo corrente era, infatti, passato da un surplus di 34,4 miliardi di euro ad un deficit di 54,7, un peggioramento di quasi 7 punti percentuali di Pil. Nel 2013, il saldo è tornato positivo, per poi raggiungere un avanzo di 47,8 miliardi nel 2017, il valore più alto dal 1995. In rapporto al Pil, il surplus è tornato vicino al 3%, un livello raggiunto solo nella seconda metà degli anni Novanta. Le analisi della Banca d'Italia mostrano come il

miglioramento registrato nel corso dell'ultimo periodo abbia una natura strutturale; l'avanzo è, infatti, cresciuto anche al netto degli effetti del ciclo economico.

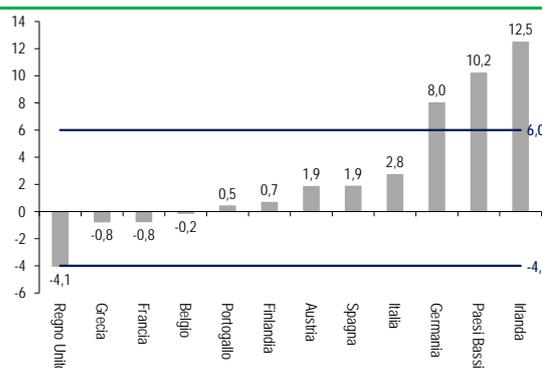
Le componenti del saldo di parte corrente della bilancia dei pagamenti dell'Italia

(miliardi di euro)



Il saldo di parte corrente nelle principali economie europee

(% del Pil)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

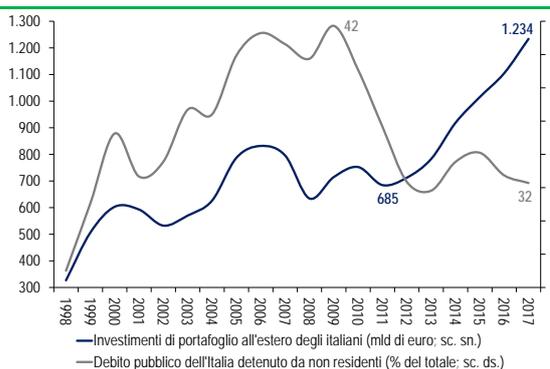
Nel confronto con le altre principali economie europee, il surplus italiano risulta più ampio di quello spagnolo (+1,9%), ma molto lontano da quello tedesco (+8%), mentre in Francia il saldo è rimasto negativo, stabilizzandosi poco sotto l'1%. Per comprendere meglio questi numeri è opportuno avere in mente quanto previsto nell'Alert Mechanism Report della Commissione europea. Si tratta di un rapporto pubblicato nell'ambito del Semestre europeo finalizzato ad evidenziare per ciascun paese membro situazioni di squilibrio in campo economico, confrontando per una serie di indicatori i valori effettivi con quelli fissati come parametri di riferimento. Per il conto corrente, l'equilibrio viene rispettato con un saldo compreso tra un deficit del 4% del Pil e un surplus del 6%.

In Italia, il miglioramento registrato negli ultimi anni dal saldo corrente è il risultato di andamenti differenziati tra le diverse componenti. Il surplus delle merci, dopo essere cresciuto ininterrottamente per sei anni, passando da un deficit superiore ai 20 miliardi di euro nel 2010 ad un avanzo di quasi 58 miliardi nel 2016, ha registrato nel 2017 una leggera flessione, scendendo a 56 miliardi, come risultato di un ampliamento del deficit della componente energetica, passato da 25,5 a 31,8 miliardi, a fronte di un aumento dell'avanzo di quella non energetica, cresciuto da 83,1 a 87,8 miliardi.

Il saldo dei redditi primari, composti per la quasi totalità da redditi da lavoro per prestazioni svolte in un paese diverso da quello di residenza e da redditi da capitale, derivanti da un investimento di natura finanziaria effettuato all'estero, è passato da un disavanzo di oltre 8 miliardi di euro nel 2015 ad un avanzo superiore ai 10 miliardi nel 2017, il valore più alto dal 1995, riflettendo in particolare quanto accaduto al saldo dei redditi relativi agli investimenti di portafoglio, che, storicamente in deficit, ha quasi raggiunto il pareggio, con un miglioramento di circa 18 miliardi in tre anni. Il saldo ha beneficiato dell'aumento dei crediti: tra il 2015 e il 2017, i redditi trasferiti dall'estero in Italia, che dallo scoppio della crisi si erano ridotti drasticamente, passando da 89 miliardi nel 2007 a 54 nel 2015, sono, infatti, cresciuti di oltre il 20%, superando i 65 miliardi. I redditi trasferiti dall'Italia all'estero sono, invece, scesi da 62 a 56 miliardi, proseguendo un trend di flessione iniziato nel 2009, dopo aver superato i 90 miliardi.

Su queste dinamiche ha influito quanto accaduto nell'allocazione del risparmio. Da un lato, gli italiani hanno accresciuto la quota di attività finanziarie estere, in particolare nella componente dei fondi comuni. Il valore degli investimenti di portafoglio complessivamente detenuti all'estero dagli italiani è raddoppiato, passando da 685 miliardi nel 2011 a 1.234 nel 2017. Dall'altro lato, si è ridotta la quota di debito pubblico posseduta da non residenti, scesa dal 42% del 2009 al 32%, grazie anche agli acquisti effettuati dalla Banca centrale nella sua azione di politica monetaria.

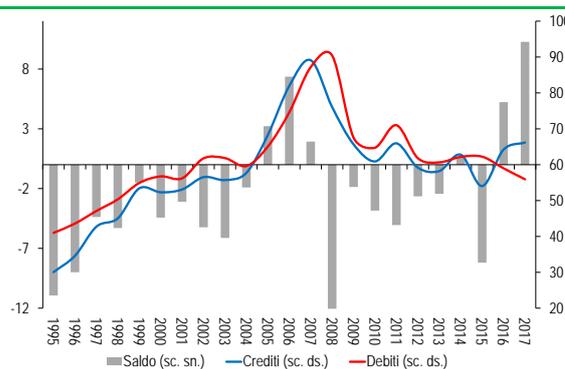
Investimenti di portafoglio all'estero degli italiani e debito pubblico dell'Italia detenuto da non residenti



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

I redditi primari nella bilancia dei pagamenti dell'Italia

(miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Il turismo guida il miglioramento dei servizi

La componente dei servizi della bilancia dei pagamenti di parte corrente ha continuato a registrare un deficit, confermando una criticità italiana che ha caratterizzato quasi ininterrottamente gli ultimi venti anni. Nel 2017, il disavanzo si è avvicinato ai 4 miliardi di euro. Ha pesato il peggioramento nel deficit dei trasporti, salito sopra i 9 miliardi, il valore più alto dal 1995, penalizzato da un ulteriore calo della quota dei vettori residenti nel comparto del trasporto aereo passeggeri. La dipendenza dall'estero ha portato il valore dei debiti relativi al complesso dei trasporti vicino ai 23 miliardi, con un aumento di quasi il 10% nel confronto con il 2016, mentre i crediti, sebbene in crescita, sono risultati pari a poco più di 13 miliardi.

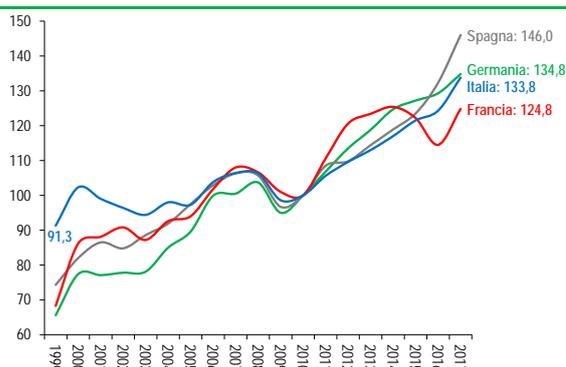
L'avanzo della bilancia turistica è, invece, ulteriormente migliorato, raggiungendo i 14,6 miliardi, con un aumento di quasi il 70% dal minimo di 8,8 miliardi toccato nel 2010. Nell'ultimo periodo si è, dunque, interrotta la tendenza negativa che aveva interessato la fase precedente la crisi. Tra il 1999 e il 2010, le esportazioni italiane di servizi turistici, misurate dalle spese dei turisti stranieri in Italia, avevano, infatti, sperimentato una sostanziale stagnazione. La crescita cumulata era risultata inferiore al 10%, mentre la Spagna aveva registrato un aumento del 35%, la Francia del 46% e la Germania del 52%. Nei dieci anni precedenti la crisi, l'Italia non era riuscita a trarre beneficio dallo sviluppo del settore turistico a livello mondiale. Secondo un'elaborazione della Banca d'Italia, la crescita del 10% registrata tra il 1999 e il 2010 dalle entrate turistiche italiane deve, infatti, essere confrontata con un aumento della domanda estera potenziale di servizi turistici italiani prossimo al 40%¹. Emerge, quindi,

¹ La crescita della domanda estera potenziale viene calcolata considerando per ciascun paese dal quale sono arrivati turisti in Italia un aumento pari a quello del totale delle uscite turistiche del paese stesso.

un ritardo rispetto alla domanda potenziale di quasi 30 punti percentuali, che in termini di mancati incassi supera i 7 miliardi, circa un quarto di quanto effettivamente realizzato. Il ritardo si amplia ulteriormente se, invece, di limitare l'analisi ai paesi dai quali in quel periodo erano effettivamente arrivati turisti in Italia si prende in considerazione la spesa turistica complessiva a livello mondo, cresciuta di oltre il 60% tra il 1999 e il 2010.

Entrate da viaggi internazionali nei principali paesi dell'area euro

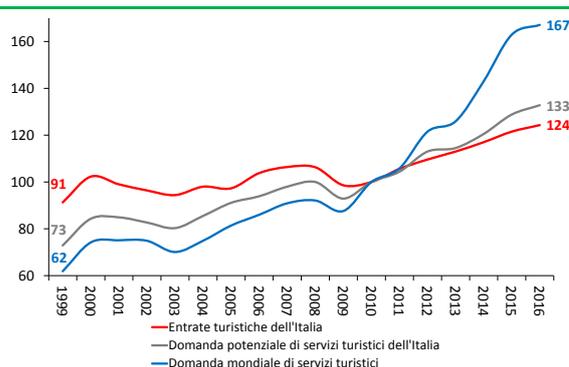
(prezzi correnti; numero indice; 2010=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

La domanda potenziale di servizi turistici italiani e le entrate turistiche dell'Italia

(prezzi correnti; numero indice; 2010=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Negli ultimi sette anni, la performance dell'Italia è leggermente migliorata. Le entrate sono cresciute di quasi il 35%, una dinamica più sostenuta di quella francese, simile a quella tedesca, ma più lenta di quella spagnola. Nonostante il miglioramento, anche nell'ultimo periodo la crescita italiana è risultata, però, di quasi 9 punti percentuali più bassa di quella potenziale e di oltre 40 in meno di quella mondiale complessiva.

Se negli ultimi venti anni l'Italia fosse stata capace di attrarre una spesa turistica pari a quella potenziale espressa dai paesi di provenienza dei turisti effettivamente giunti nel Paese gli introiti sarebbero stati pari a oltre 50 miliardi, invece dei meno di 40 effettivamente realizzati. Ipotizzando un aumento complessivo delle entrate turistiche italiane simile a quello sperimentato dal settore a livello globale si sarebbero addirittura superati gli 80 miliardi, più del doppio di quanto effettivamente contabilizzato.

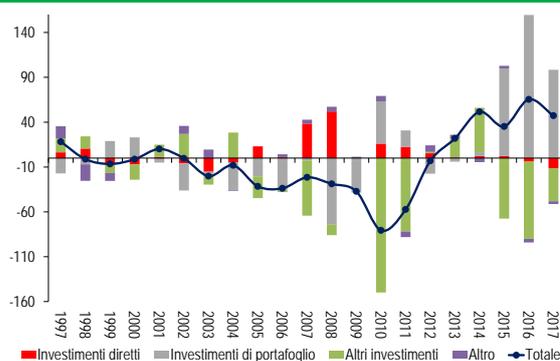
Migliora il saldo degli investimenti di portafoglio

Oltre al conto corrente, la bilancia dei pagamenti si compone anche del conto finanziario, del conto capitale e di alcune voci residuali. Nel conto finanziario vengono contabilizzate le movimentazioni di natura finanziaria tra un paese e il resto del mondo, finalizzate sia alla realizzazione di investimenti diretti sia alla semplice conclusione di investimenti di portafoglio o al trasferimento di risorse finanziarie per operazioni quali, ad esempio, la concessione di prestiti. Il saldo è dato dalla differenza tra quanto gli italiani trasferiscono all'estero e quanto gli stranieri spostano in Italia. All'interno della bilancia dei pagamenti, il saldo corrente e quello finanziario sono tra loro collegati, muovendosi normalmente nella stessa direzione, sebbene con ampiezza e rapidità differente: un deficit corrente si accompagna generalmente ad un saldo negativo di quello finanziario, risultato di un maggiore afflusso di risorse dall'estero. Situazione

opposta, un surplus corrente si accompagna ad un avanzo del conto finanziario, che segnala un eccesso di investimenti italiani all'estero rispetto a quelli effettuati in Italia dagli stranieri.

Il saldo del conto finanziario della bilancia dei pagamenti dell'Italia

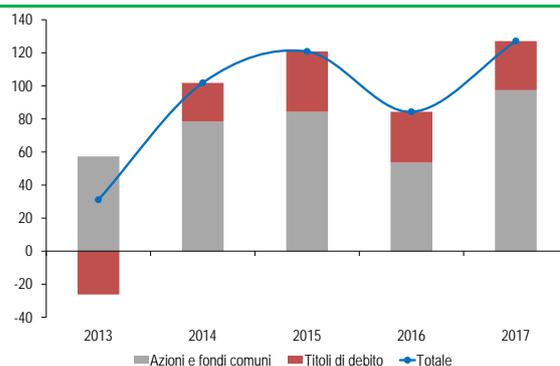
(miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Gli investimenti di portafoglio all'estero degli italiani

(miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Dal 2013, il saldo del conto finanziario della bilancia dei pagamenti italiana registra un avanzo, dopo essere stato in deficit per quasi tutti i quindici anni precedenti, scendendo oltre gli 80 miliardi nel 2010. Nel 2017, il surplus si è ridotto, passando da 65 a 47 miliardi di euro, riflettendo in particolare quanto accaduto agli investimenti di portafoglio. Gli investimenti degli italiani in strumenti finanziari esteri sono aumentati di oltre 450 miliardi tra il 2013 e il 2017. Di questi, oltre 370 sono stati investiti nei fondi comuni e nelle azioni, con un ruolo centrale svolto dalle famiglie, mentre meno di 100 sono stati destinati ai titoli di debito. Nonostante queste dinamiche, nel 2017, il saldo degli investimenti di portafoglio si è ridotto, passando da 160 a poco meno di 100 miliardi e spiegando la dinamica del saldo complessivo del conto finanziario. I maggiori investimenti all'estero sono stati, infatti, più che compensati dal cambiamento nelle scelte degli investitori stranieri, che, dopo aver venduto nel 2016 attività finanziarie italiane per un valore superiore a 75 miliardi di euro, sono tornati a comprare titoli di portafoglio italiani per quasi 30 miliardi, concentrandosi nel comparto delle azioni, principalmente come effetto delle ricapitalizzazioni nel settore bancario.

Rimane ampio il ritardo degli investimenti diretti dall'estero

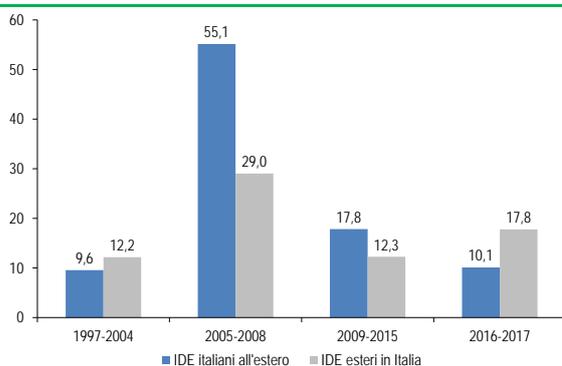
Guardando l'evoluzione del conto finanziario della bilancia dei pagamenti, di particolare interesse è quanto accaduto agli investimenti diretti, che rappresentano tutte quelle operazioni finalizzate ad acquisire una responsabilità gestionale o un legame durevole con un'impresa che opera in un paese diverso da quello dell'investitore, sia che si tratti di un'azienda già esistente sia che si proceda alla creazione di una nuova realtà imprenditoriale.

Sia nel 2016 che nel 2017, il saldo degli investimenti diretti esteri è risultato negativo. Negli ultimi tredici anni era successo una sola volta, nel 2009 ma per un trascurabile importo. Nel 2017, il disavanzo ha, invece, superato gli 11 miliardi, come risultato di un aumento degli investimenti in entrata e di una flessione di quelli in uscita. Gli investimenti esteri in Italia sono risultati pari a quasi 18 miliardi di euro sia nel 2016 che

nel 2017, mentre quelli italiani all'estero sono scesi da oltre 15 miliardi nel 2014 a 6,5, anche come conseguenza di operazioni straordinarie di importo significativo. Il miglioramento degli ultimi due anni non ha, però, consentito di ridurre il ritardo accumulato in passato: nel medio periodo, l'Italia presenta, infatti, una difficoltà nell'attrarre capitali dall'estero, mentre l'esigenza di beneficiare dei vantaggi derivanti sia dalla partecipazione alle catene globali del valore che dal raggiungimento di un elevato grado di internazionalizzazione ha favorito la realizzazione di investimenti all'estero.

Gli investimenti diretti esteri nella bilancia dei pagamenti dell'Italia

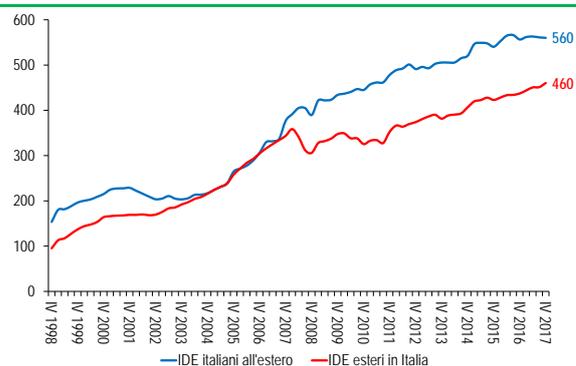
(flussi; miliardi di euro; media annua)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Gli investimenti diretti esteri dell'Italia e quelli esteri in Italia

(stock; miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Nel periodo a cavallo tra la fine degli anni Novanta e l'inizio degli anni Duemila, l'Italia riusciva ad attrarre un volume di investimenti dall'estero, che, sebbene poco significativo, risultava, comunque, maggiore di quello degli investimenti che gli italiani effettuavano all'estero, rispettivamente 12 e 10 miliardi medi annui. A metà degli anni Duemila, il valore dello stock degli investimenti effettuati in Italia da stranieri aveva superato i 200 miliardi e risultava sostanzialmente uguale a quello degli investimenti all'estero degli italiani. Successivamente, qualcosa è cambiato: nella seconda metà degli anni Duemila, gli investimenti italiani all'estero sono risultati molto più ampi di quelli effettuati dagli stranieri in Italia, con flussi medi annui pari rispettivamente a 55 e 30 miliardi, accumulando una differenza in termini di stock pari a circa 100 miliardi. La crisi ha avuto l'effetto di ridurre drasticamente gli investimenti diretti esteri nel loro complesso. Durante le due recessioni, i flussi medi annui sono risultati pari a 18 miliardi per quelli italiani all'estero e a 12 per quelli esteri in Italia. Nonostante il recupero degli ultimi due anni, alla fine del 2017, il valore degli investimenti italiani all'estero è risultato pari a 560 miliardi euro, 100 in più di quello attribuito agli investimenti realizzati in Italia dagli stranieri.

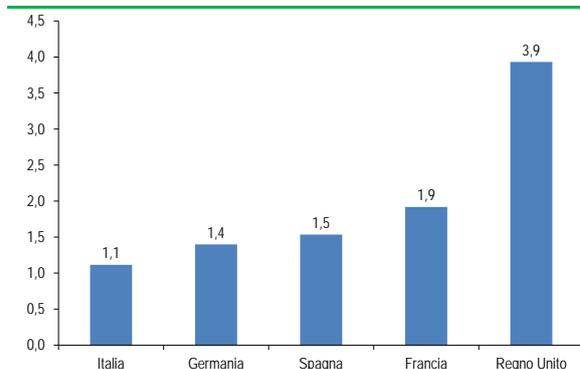
La difficoltà dell'Italia nell'attrarre capitali dall'estero per realizzare investimenti produttivi appare evidente nel confronto con le altre principali economie europee.

Tra il 2012 e il 2017, l'Italia è riuscita ad attrarre solo l'1,1% dei quasi 10 trilioni di dollari di investimenti esteri complessivamente effettuati a livello mondo. Spagna e Germania si sono avvicinate all'1,5%. Una differenza di circa mezzo punto percentuale, sebbene piccola, equivale a quasi 50 miliardi di dollari di minori investimenti

nell'insieme dei sei anni considerati, circa 3 punti percentuali di Pil. Su valori più elevati la Francia (1,9%) e, soprattutto, il Regno Unito (3,9%).

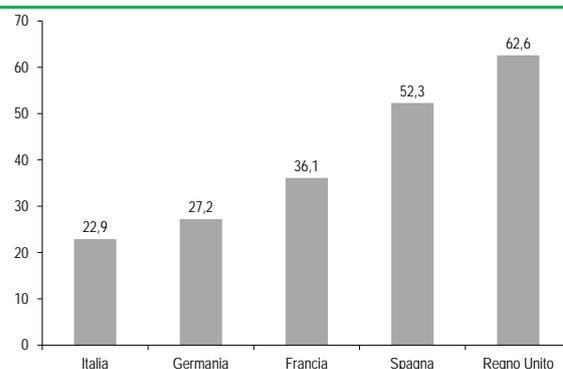
Investimenti diretti esteri in alcune economie avanzate

(flussi; % totale mondo; 2012-2017)



Investimenti diretti esteri in alcune economie avanzate

(stock; % del Pil; anno: 2017)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati UNCTAD

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati UNCTAD

La deludente dinamica in termini di flussi si ripercuote sul valore dello stock di investimenti esteri complessivamente realizzati. Alla fine del 2017, il valore dello stock di investimenti esteri effettuati in Italia era pari all'1,3% del totale mondo. La Spagna registrava un 2%, la Francia e la Germania il 3% e il Regno Unito il 5%. Le distanze cambiano ma rimangono ampie anche considerando il peso dello stock di investimenti sul Pil delle singole economie. Il 23% dell'Italia si confronta, infatti, con il 27% della Germania, il 36% della Francia, il 52% della Spagna e il 63% del Regno Unito.

Imprese a controllo estero: più investimenti, maggiore produttività

Le difficoltà nell'attrarre capitali dall'estero hanno risvolti economici profondi. Dietro la realizzazione di un investimento diretto dall'estero vi è, infatti, l'apertura di una nuova azienda, l'acquisizione del controllo di una già esistente o il trasferimento di risorse all'interno di un gruppo di imprese. Il confronto tra i numeri sulle aziende italiane a controllo estero con quelli del complesso del sistema imprenditoriale nazionale evidenzia con chiarezza quanto sia importante per l'economia italiana attrarre capitali dall'estero.

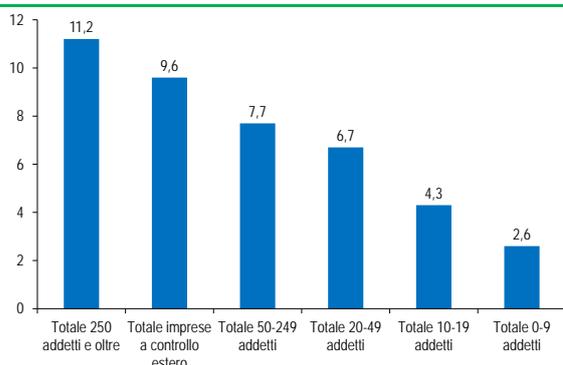
Nel 2015, ultimo anno disponibile, le imprese italiane a controllo estero erano poco più di 14mila, 842 più del minimo toccato nel 2013, ma ancora 368 meno del 2008, impiegavano quasi 1,3 milioni di addetti, producevano 530 miliardi di euro di fatturato e poco più di 100 miliardi di valore aggiunto. Rappresentavano lo 0,3% delle oltre 4 milioni di imprese italiane, impiegando, però, il 7,7% del totale degli addetti e producendo il 18% del fatturato e il 16% del valore aggiunto. Nel confronto con l'insieme delle imprese italiane, quelle a controllo estero erano, quindi, più grandi, impiegando in media 90 addetti contro i 3,5 di quelle a controllo nazionale.

A livello settoriale, delle poco più di 14mila imprese a controllo estero, quasi 3,5mila operavano nell'industria e poco meno di 10mila nei servizi, mentre la presenza nelle costruzioni si fermava sotto le 550. Il farmaceutico è da sempre il comparto a mostrare il maggior grado di internazionalizzazione: le 107 imprese a controllo estero rappresentavano il 24% del totale, impiegando oltre la metà degli addetti e producendo

quasi il 60% del fatturato e più del 50% del valore aggiunto del settore. Valori superiori alla media venivano registrati anche nel comparto della chimica, dove le 264 imprese a controllo estero producevano quasi il 40% del fatturato e del valore aggiunto, e in quello dei macchinari e dei mezzi di trasporto, con circa un quinto dei volumi appartenenti ad aziende facenti parte di un gruppo internazionale. Nei servizi, valori elevati venivano registrati nel commercio, con circa un quinto del fatturato e del valore aggiunto prodotto in Italia attribuibile alle imprese a controllo estero, e nei servizi di informazione e comunicazione, dove ci si avvicinava ad un terzo.

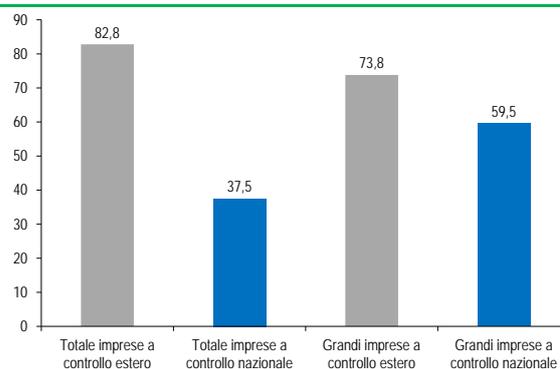
Gli investimenti delle imprese italiane

(investimenti per addetto; migliaia di euro; anno: 2015)



La produttività delle imprese italiane

(valore aggiunto per addetto; migliaia di euro; anno: 2015)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Guardando ai paesi di provenienza delle multinazionali estere controllanti le imprese italiane, emergeva una relativa concentrazione: i primi cinque per numero di imprese assorbivano quasi il 70% del valore aggiunto prodotto dalle imprese a controllo estero. Gli Stati Uniti controllavano 2.347 aziende italiane, impiegando quasi 280mila addetti. Francia e Germania possedevano un numero di imprese simili, poco meno di 2mila, ma il numero di addetti impiegati dalle francesi era molto più alto di quello delle tedesche, rispettivamente 254mila e 170mila. La Francia concentrava la sua presenza nell'industria, mentre la Germania nei servizi.

L'importanza degli investimenti diretti esteri emerge con chiarezza nel momento in cui si ragiona sulla maggiore produttività che da sempre caratterizza le aziende a controllo estero rispetto al complesso del sistema imprenditoriale italiano. Il valore aggiunto per addetto supera gli 80mila euro, mentre il totale delle imprese a controllo nazionale si ferma sotto i 40mila. La distanza risulta maggiore nel comparto dei servizi, considerati al netto delle attività finanziarie e assicurative, rispetto al manifatturiero. La maggiore produttività non è spiegata dalla differente dimensione. Limitando, infatti, il confronto alle grandi imprese, il ritardo si riduce, rimanendo, comunque, ampio, con 74mila euro di valore aggiunto per addetto di quelle a controllo estero contro i 60mila di quelle nazionali. Per le imprese a controllo estero, la maggiore dimensione si accompagna, dunque, ad una minore produttività, a differenza di quanto accade per il totale delle imprese nazionali.

La maggiore produttività del complesso delle imprese a controllo estero trova spiegazione sia nella maggiore spesa per investimenti, con 9,6mila euro per ogni addetto contro i 5mila di quelle a controllo nazionale, che nella maggiore attenzione per la ricerca e sviluppo, con una spesa media per addetto di 2,6mila euro che si confronta

con i soli 600 euro spesi nelle aziende nazionali. Anche per gli investimenti la maggiore dimensione media non sembra svolgere un ruolo rilevante: guardando al complesso delle imprese italiane, per trovare livelli di spesa simili a quelli delle aziende a controllo estero bisogna focalizzarsi solo sulle grandi imprese, quelle con oltre 250 addetti. Mentre, considerando la classe dimensionale con un numero di addetti compreso tra 50 e 249, quella che contiene la maggior parte delle imprese a controllo estero, il valore degli investimenti per addetto si ferma a 7,7mila, il 20% in meno dei 9,6mila di quelle a controllo estero.

Ovviamente, i migliori risultati conseguiti dalle imprese a controllo estero derivano anche dal fatto che l'essere parte di un gruppo internazionale consente loro una maggiore presenza sui mercati globali, potendo in questo modo sfruttare con facilità le potenzialità della domanda estera, che negli anni passati ha consentito di compensare le incertezze di quella interna. Nel 2015, le esportazioni delle poco più di 14mila imprese a controllo estero si avvicinavano ai 110 miliardi di euro, il 26% del totale dell'economia italiana in aumento dal 22% che veniva registrato prima della crisi. Nel farmaceutico le 107 imprese a controllo estero assorbivano quasi l'80% del totale delle esportazioni del settore. Il peso sulle vendite all'estero si riduceva, ma rimaneva, comunque, elevato nella chimica (46%) e nelle apparecchiature elettriche (40%).

Un ultimo aspetto sulle imprese italiane a controllo estero merita di essere sottolineato. La maggiore produttività consente politiche retributive più generose: nel 2015, il costo del lavoro medio per dipendente era prossimo ai 50mila euro, oltre il 50% in più dei 32mila di quelle nazionali.

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