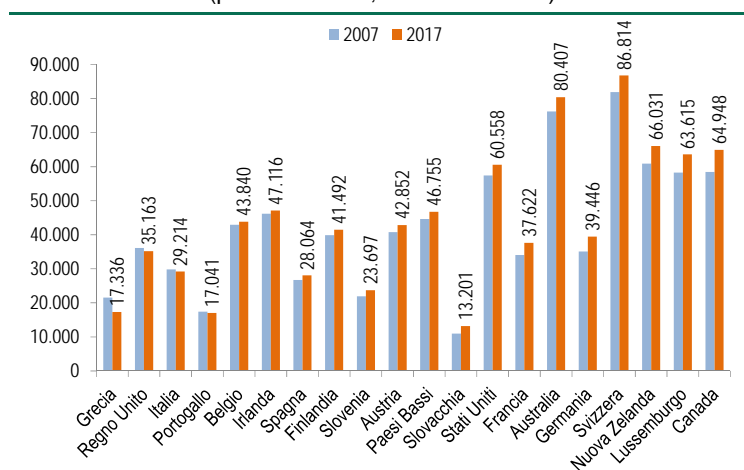


Salari medi annui nell'area Ocse (prezzi costanti; valute nazionali)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ocse

Nei paesi Ocse la ripresa congiunturale registrata nel decennio 2007-17 non si è accompagnata a una crescita dei salari nominali: da un ritmo di crescita del 5,8% nel secondo trimestre del 2007 l'aumento dei salari nominali annui è passato a 3,2% nel quarto trimestre 2017.

A spiegare il fenomeno, oltre al calo della produttività e alle aspettative di inflazione a ribasso, **si aggiungono il sottoutilizzo delle forze di lavoro e il cambiamento strutturale del mercato del lavoro che ha favorito forme contrattuali flessibili** che, tra le altre cose, riducono il potere contrattuale dei lavoratori.

La ripresa del mercato del lavoro non è stata accompagnata da altrettanta solidità. Il tasso di disoccupazione Ue nel secondo trimestre 2018 è pari a quello di un decennio fa (6,9%) ma in termini di inclusione e sicurezza si assiste a un incremento di posti di lavoro caratterizzati da basse paghe, a un aumento delle forze di lavoro potenziali e dei sottoccupati part-time.

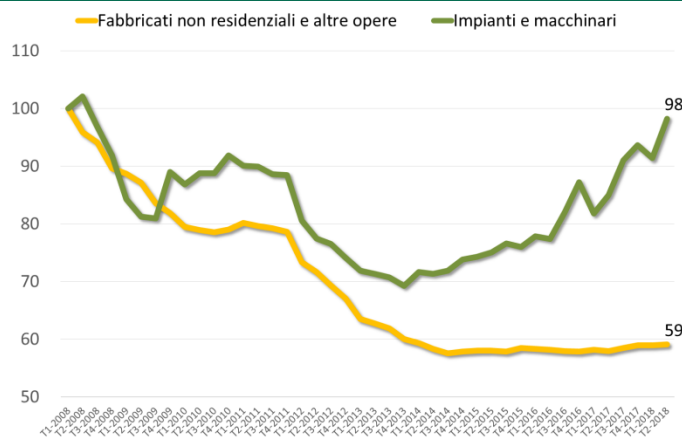
n. 30 7 settembre 2018

Editoriale: Investire nelle costruzioni

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

Gli investimenti in Italia

(2008 I=100; volumi)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su Istat

I dati Istat diffusi a fine agosto lo hanno confermato. La crescita dell'economia italiana rallenta a causa della decelerazione degli scambi internazionali alla quale si accompagna un progresso solo contenuto delle componenti interne della domanda. Nell'esperienza congiunturale come nelle tendenze di più lungo termine il convitato di pietra nella travagliata dinamica del nostro PIL ha una chiara identità settoriale. È il comparto delle costruzioni.

Nel secondo trimestre del 2018 il valore aggiunto delle costruzioni, valutato in volume, risulta inferiore di circa un terzo alla primavera di dieci anni or sono, all'inizio della Grande Recessione. Il calo di oltre trenta punti delle costruzioni si confronta ad un ritardo complessivo del PIL italiano, 2018 su 2008, che i dati Istat di fine agosto restringono in poco più di cinque punti percentuali. Per un confronto internazionale valga citare il caso tedesco. Oggi in Germania il PIL è di quasi tredici punti maggiore di dieci anni fa. All'interno dell'economia tedesca, il valore aggiunto del settore delle costruzioni supera di oltre il dieci per cento il dato della primavera del 2008. Dentro la vigorosa ripresa tedesca un significativo contributo alla crescita è provenuto dalle costruzioni. Non altrettanto è avvenuto in Italia.

La profondità della crisi italiana delle costruzioni è misurabile attraverso metriche ulteriori. Il numero delle imprese, che secondo i dati Eurostat è sceso da 635mila nel 2008 a 509mila nel 2016. Gli occupati, per i quali il conto delle unità di lavoro equivalenti – i cosiddetti “full-time equivalent” – ancora mancanti per tornare ai livelli di dieci anni fa ammonta secondo l'Istat a mezzo milione di posizioni, un quarto del totale. Fuori dal dominio delle variabili economiche, il settore delle costruzioni continua a mostrare una peggiore qualità del credito: nonostante i miglioramenti degli ultimi

trimestri, alla metà dell'anno fa capo alle costruzioni poco meno del trenta per cento delle sofferenze relative al totale delle branche produttive.

Alla radice della crisi italiana delle costruzioni c'è un deficit di investimenti. I dati diffusi alla fine di agosto dall'Istat lo illustrano con rinnovata evidenza. Alla metà di quest'anno il volume degli investimenti nel complesso delle costruzioni – residenziali, non residenziali e infrastrutture – rimane trentacinque punti percentuali più basso rispetto ai livelli precedenti la Grande Recessione. Il divario aumenta a ben quarantuno punti se il confronto si fa sulle costruzioni in fabbricati non residenziali e altre opere quali strade, ponti e tunnel.

Oggi l'Italia investe nella costruzione e manutenzione delle sue infrastrutture produttive e logistiche il quaranta per cento in meno di dieci anni fa. È troppo poco. È un deficit che va affrontato e corretto non solo per accelerare la crescita. Mettere in sicurezza, modernizzare e riqualificare le nostre infrastrutture è un prerequisito della stabilità e della competitività del Paese.

Rilanciare le costruzioni partendo dal segmento infrastrutturale richiede adeguati finanziamenti. Ma il problema dei fondi non sembra rappresentare un vincolo prioritario. Lo illustra una recente analisi dell'ANCE, l'associazione dei costruttori, che quantifica in 140 miliardi di euro l'ammontare delle risorse già disponibili e provenienti da fonti italiane ed europee. Più che nella finanza, il problema sta nella burocrazia. Uno studio pubblicato a ottobre dello scorso anno nella collana "Questioni di Economia e Finanza" della Banca d'Italia ricorda come il tempo medio di esecuzione dei lavori pubblici in Italia si attesti sui quattro anni e mezzo, di cui due anni e mezzo per le progettazioni, sei mesi per l'affidamento e un anno e mezzo per l'effettiva costruzione. Per le opere di importo più elevato la durata media del ciclo dei lavori pubblici si avvicina ai tre lustri. Sono tempi troppo lunghi.

Regole semplici, comprensibili e stabili sono necessarie per rilanciare il sistema dei lavori pubblici e gli investimenti in infrastrutture. Il rilancio è una sfida che riguarda innanzitutto il capitale umano, a partire da una professionalizzazione crescente della domanda pubblica con riguardo sia alla progettazione sia alla verifica della qualità delle opere. È una sfida di lungimiranza e di modernizzazione, con un rilancio degli investimenti che vada nella direzione della sostenibilità. Questo vuol dire, ad esempio, creare o ricostruire infrastrutture che accrescano la multi-modalità dei trasporti. In Italia la quota delle ferrovie e delle vie marittime sul totale del trasporto merci si ferma al 14 per cento contro il 28 per cento della Germania. Il rilancio delle costruzioni e delle infrastrutture strategiche è, infine, una sfida industriale. Una sfida che le migliori imprese italiane non avranno difficoltà a vincere, considerati i lusinghieri risultati di crescita che le nostre aziende hanno continuato a mietere all'estero lungo tutto il decennio della crisi italiana. Tempo è di tornare a investire in costruzioni e infrastrutture anche in Italia. Non in fretta, ma facendo presto.

La trappola della bassa crescita dei salari

F. Addabbo  federica.addabbo@bnlmail.com

Nel decennio 2007-17 la crescita annua dei salari nominali nell'area Ocse si è quasi dimezzata: dal 5,8% nel secondo trimestre del 2007 si è scesi al 3,2% nel quarto trimestre 2017. Il rallentamento salariale ha interessato gran parte dei paesi Ue: in dieci anni lo stipendio medio annuo si è ridotto di 4.200 euro per un lavoratore greco, di 930 sterline per un inglese e di 590 euro per un italiano.

Secondo i principali indicatori, il mercato del lavoro nella Ue sembra essere tornato ai livelli pre-crisi: il tasso di disoccupazione nel secondo trimestre 2018 è pari a quello di un decennio fa (6,9%) e il tasso di occupazione annuo ha registrato un incremento di due punti percentuali dal 2008 a oggi.

Tuttavia, la ripresa del mercato del lavoro non è stata accompagnata da altrettanta solidità. In termini di inclusione e sicurezza si assiste a un incremento di posti di lavoro caratterizzati da basse paghe e da un aumento di forme contrattuali atipiche con riflessi negativi sulla dinamica salariale complessiva. Tra il 2008 e il 2017 le forze di lavoro potenziali sono aumentate del 10% mentre i sottoccupati part-time del 19,6%.

Un elemento importante nel contesto rappresentato è quello della produttività. La crescita della produttività oraria del lavoro dei paesi Ocse è scesa dal 2,3% nel periodo pre-crisi a 1,2% negli ultimi cinque anni e in alcuni paesi al di sotto dell'1%. Al contrario, si registra una crescita della produttività nelle aziende "leader", imprese all'avanguardia sulla frontiera tecnologica, in cui si è osservato un crescente impiego del capitale, a scapito del lavoro. Il fenomeno ha determinato una compressione della quota del reddito da lavoro.

La ripresa congiunturale registratasi in molti paesi avanzati negli ultimi anni (+2,4% nel 2018 secondo il Fmi¹), accompagnata da una riduzione del tasso di disoccupazione al di sotto dei livelli pre-crisi, ha segnato il progressivo allontanamento dalla Grande Recessione ma non è stata in grado di spiegare l'esiguo aumento dei salari e la persistente fragilità del mercato del lavoro.

In un decennio la crescita annua dei salari nominali nell'area Ocse si è quasi dimezzata: da un ritmo del 5,8% nel secondo trimestre del 2007 (quando il tasso di disoccupazione medio dei paesi Ocse era simile a quello corrente) si è scesi al 3,2% nel quarto trimestre 2017. Il rallentamento è più marcato in termini di retribuzione oraria: i salari nominali dell'area Ocse sono crollati dal 4,8% nel periodo pre-crisi al 2,1% negli anni recenti mentre il tasso di crescita dei salari reali è diminuito di un punto percentuale nello stesso periodo.

Alle consolidate spiegazioni avanzate dalla teoria economica, secondo cui il calo della produttività e le aspettative di inflazione al ribasso sarebbero le principali cause, si aggiungono al quadro il sottoutilizzo delle forze di lavoro (part-time involontario e sottoccupati) e il cambiamento strutturale del mercato del lavoro a favore di forme contrattuali più flessibili (che riducono la protezione e il potere contrattuale dei lavoratori).

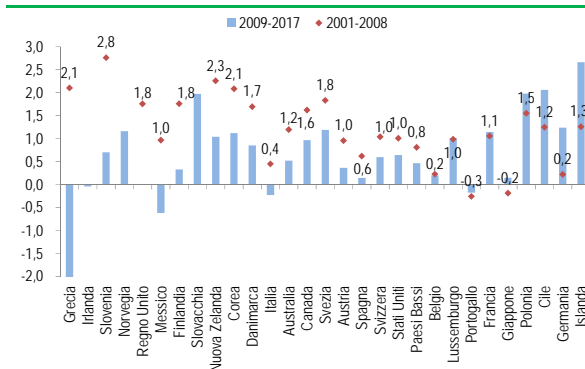
Il rallentamento salariale ha interessato gran parte dei paesi Ue. Secondo dati Ocse, la Grecia ha registrato la decelerazione più marcata: la media dei tassi di crescita annui dei salari nel periodo pre-crisi 2000-2008 è diventata negativa passando dal +2,2% a

¹ Fondo monetario internazionale, World Economic Outlook luglio 2018.

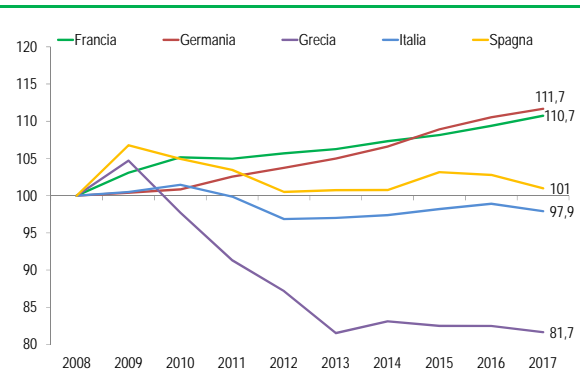
-2,1% nel periodo 2009-2017². Il secondo divario più ampio si rileva in Irlanda dove nello stesso periodo di riferimento si è passati da un ritmo sostenuto del 3% al completo arresto. La stessa crescita zero si rileva nel periodo 2009-17 nel Regno Unito che partiva da un più contenuto 1,8% (tasso di periodo). A metà classifica Italia e Spagna registravano una crescita salariale di pochi decimi già nel periodo pre-crisi, (rispettivamente dello 0,4% e dello 0,6%) e sono scese negli anni successivi a -0,2% e +0,1%. I salari medi annui negli Stati Uniti hanno perso nello stesso periodo 0,4 punti percentuali passando da un ritmo pre-crisi dell'1% al +0,6%, nonostante abbiano registrato negli ultimi anni una lieve ripresa accompagnata da un tasso di disoccupazione che non supera la soglia del 4%. Gli stipendi francesi hanno mantenuto un percorso costante (crescita intorno all'1%) in entrambi i periodi, mentre in controtendenza sono il Giappone e la Germania, dove si è registrato un aumento. Il primo è passato da una decelerazione del -0,2% a un esiguo aumento del +0,1 frutto del precedente decennio deflazionistico e di depressione dei salari nominali mentre la Germania da 0,2% a 1,2%, reduce da un periodo di moderazione salariale, è stata agevolata dalle politiche occupazionali delle riforme Hartz a partire dal 2005.

Tra i paesi della Ue, rispetto ai livelli salariali del 2008, Italia, Irlanda, e Portogallo sono ancora indietro di circa un paio di punti percentuali. La Grecia, con quasi 20 punti percentuali in meno dei livelli del 2008 è il paese che ha registrato la peggiore performance; migliore è stata invece quella di Francia e Germania, rispettivamente con più 10,7pp e 11,7pp. Fuori dalla Ue, gli Stati Uniti superano di quasi sei punti percentuali i livelli dei salari medi del 2008.

Tasso di crescita dei salari medi annui nei paesi Ocse
(valori percentuali)



Andamento dei salari medi annui in alcuni paesi Ocse
(Indice 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ocse

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ocse

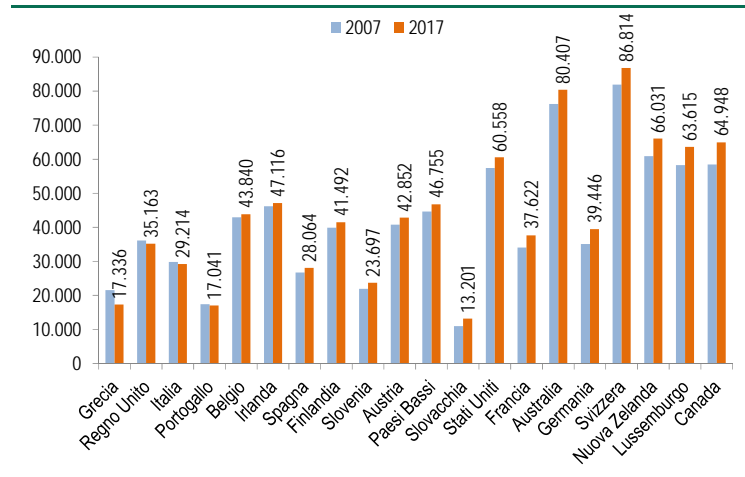
Secondo i dati Ocse, nell'arco di dieci anni lo stipendio medio annuo a prezzi costanti si è ridotto di 4.200 euro per un lavoratore greco che nel 2017 ha percepito circa 17.330 euro. Un inglese, che nel 2007 guadagnava in media 36.110 sterline l'anno, dieci anni dopo ha perso 930 sterline; lo stipendio annuo di un italiano pari a 29.800 euro è diminuito di 590 euro. Al contrario, gli spagnoli hanno registrato a livello salariale un contenuto incremento pari a 1.347 euro partendo nel 2007 da 26.700 euro. Gli stipendi d'oltreoceano nel 2007 erano in media molto più elevati di quelli dell'area euro: un americano guadagnava circa 57.420 dollari e nei dieci anni successivi

² Il tasso di crescita del periodo è misurato come media aritmetica dei tassi di crescita annui ed è calcolato sui salari espressi in prezzi costanti e valuta nazionale.

avrebbe percepito circa 3.100 dollari in più. Francia e Germania sono in testa alla classifica per aver registrato gli incrementi salariali più elevati: i francesi guadagnano 3.600 euro in più rispetto a dieci anni fa arrivando nel 2017 a 37.662 euro annui e i tedeschi sono passati da una media nel 2007 di 35.100 a 39.500 oggi.

Salari medi annui nell'area Ocse

(prezzi costanti; valute nazionali)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ocse

I salari nel sistema economico: imprese versus lavoratori

Dal punto di vista delle imprese, la forza lavoro rappresenta una delle principali voci di costo (*labour cost*) che include lo stipendio in senso stretto e tutti i costi non salariali: contributi versati dal datore di lavoro, costi di formazione e di assunzione. I salari, che rappresentano la componente principale del costo del lavoro, sono la determinante che più incide sulla competitività dell'azienda e per questo uno degli elementi che subisce pressioni a ribasso da parte dei datori di lavoro.

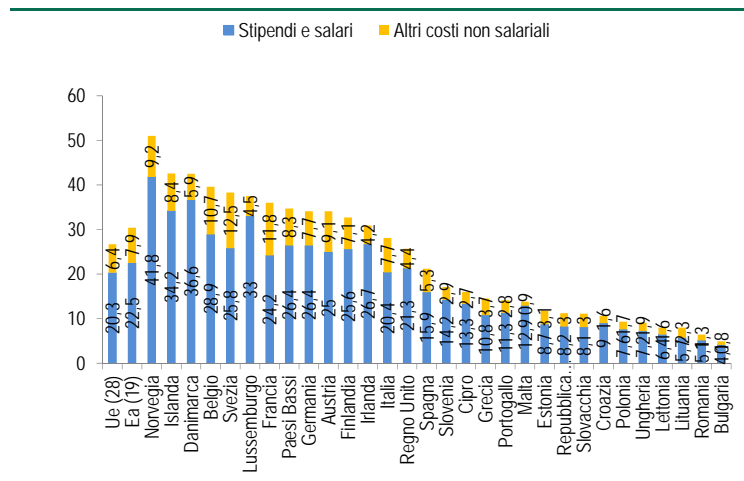
I salari sono per contro la maggior fonte di reddito per i lavoratori che determinano la loro capacità di spesa e di conseguenza il livello dei consumi. Secondo i dati Eurostat relativi agli stipendi e ai salari³, nel 2017 il costo del lavoro orario, comprensivo dello stipendio in senso stretto e dei costi non salariali, all'interno dell'Ue variava dai 4,90 euro della Bulgaria ai 42,5 euro della Danimarca⁴, con una media di 26,80 euro nell'Ue e 30,30 euro nell'Eurozona. Lo stipendio di un lavoratore tedesco si aggira in media intorno ai 26,40 euro l'ora, un francese guadagna 24,20 euro, un italiano 20,40, seguiti a distanza dagli spagnoli con 15,9 euro a fronte di una media dell'area euro pari a 22,50 euro l'ora. In valori percentuali, l'Italia e la Francia registrano la componente salariale più bassa tra i paesi dell'euro: rispettivamente, solo il 72,6% e il 67,2% del totale costo del lavoro orario è rappresentativo dello stipendio in senso stretto, il restante rientra nei costi non salariali.

³ I salari e stipendi si riferiscono al settore industriale, delle costruzioni e dei servizi, mentre non sono incluse la pubblica amministrazione e il settore della difesa.

⁴ Il costo del lavoro orario è espresso in euro per tutti i paesi Ue, i valori possono risentire dell'effetto dei tassi di cambio.

Costo del lavoro orario nei paesi Ue

(valori in euro; 2017)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Le cause: calo della produttività e aspettative di inflazione a ribasso. È tutto?

Secondo i principali indicatori il mercato del lavoro sembra essere tornato ai livelli pre-crisi: il tasso di disoccupazione Ue nel secondo trimestre 2018 è pari a quello di dieci anni prima (6,9% secondo semestre 2008), nell'area euro è al di sopra di circa un punto percentuale (8,3% contro 7,4%) e nei paesi Ocse si è ridotto di 0,3 punti percentuali (5,7% contro 5,4%). In aggiunta, il tasso di occupazione annuo Ue ha registrato un incremento di due punti percentuali dal 2008 a oggi, attestandosi al 67,7% e un punto percentuale per i paesi dell'Eurozona (66,5% nel 2017).

La ripresa del mercato del lavoro non è stata accompagnata da altrettanta solidità. Da un punto di vista qualitativo, di inclusione e sicurezza, si assiste a un incremento di posti di lavoro caratterizzati da basse paghe e da un aumento di forme contrattuali atipiche che hanno influito negativamente sulla dinamica salariale dei lavoratori rispetto al passato. La fragilità occupazionale (*labour market slack*) si coglie facendo riferimento a due aspetti: la disoccupazione e il sottoutilizzo della forza lavoro (le forze di lavoro potenziali⁵ e sottoccupati part-time). Tra il 2008 e il 2017 le forze di lavoro potenziali sono aumentate del 10% mentre i sottoccupati part-time del 19,6%. Da tempo si è assistito a una trasformazione della struttura del mercato del lavoro nei paesi avanzati: l'aumento occupazionale ha interessato soprattutto lavori a bassa retribuzione e privilegiato forme occupazionali flessibili come i part-time e i contratti temporanei meglio in grado di fronteggiare le esigenze produttive di settori a più alto contenuto tecnologico e alta intensità di capitale e con una domanda variabile. Le nuove forme contrattuali, più flessibili, hanno contribuito a un aumento del numero degli occupati, ma hanno anche influito negativamente sulla protezione e il potere contrattuale dei lavoratori.

⁵ Secondo la definizione Eurostat, le forze di lavoro potenziali sono gli inattivi che non cercano attivamente un impiego, almeno nelle quattro settimane precedenti la rilevazione, ma sono disposti subito a lavorare e le persone che sono alla ricerca di un lavoro ma non sono disponibili a iniziare nell'immediato, entro due settimane. Mentre i sottoccupati part-time, persone con un regime orario ridotto ma che dichiarano di voler lavorare più ore.

Secondo alcuni,⁶ un fattore che può aver giocato un ruolo nella stagnazione dei salari in un contesto di bassa disoccupazione è proprio la paura (*fear*). In un mondo in cui i datori di lavoro per conseguire gli obiettivi di profitto propendono per la riduzione dell'organico (*reduce headcount*) come via più semplice, i lavoratori sono restii dall'esercitare pressioni a rialzo sui salari.

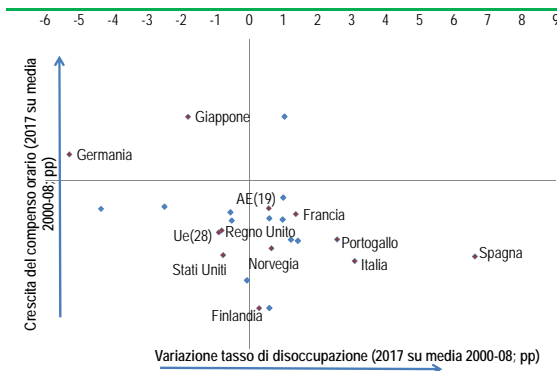
Un problema di produttività e disallineamento con i salari

Secondo la teoria economica tradizionale, in un contesto di bassa crescita del prodotto interno lordo (negli anni della recessione) e di calo della produttività su larga scala una delle ragioni della riduzione salariale può essere l'esigenza da parte delle imprese di accrescere, dopo lo scoppio della crisi, la competitività esercitando una pressione a ribasso sugli stipendi (componente principale del costo del lavoro).

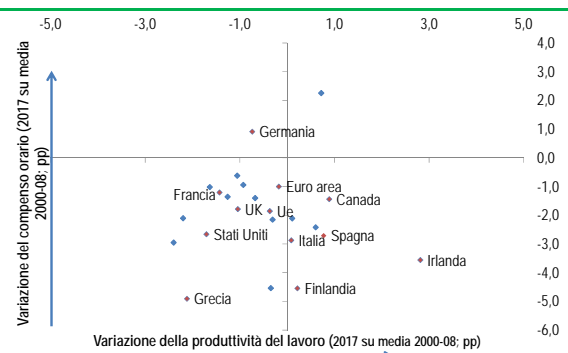
Se si confrontano la crescita del compenso orario (usata come *proxy* dei salari) nel 2017 rispetto al periodo pre-crisi 2000-08 (media semplice) e allo stesso modo il tasso di disoccupazione, appare evidente come il classico legame inverso tra disoccupazione e salari risulti ancora valido solo per Germania e Giappone, che hanno registrato un aumento della retribuzione oraria rispetto ai livelli pre-crisi e una riduzione della disoccupazione (quadrante in alto a sinistra). Questa relazione sembra venir meno per gli Stati Uniti, Regno Unito, Ue e Canada (posizionati in basso a sinistra) che hanno sperimentato una contemporanea riduzione del tasso di disoccupazione e del compenso orario. La relazione sostenuta dalla teoria economica (che a un aumento del tasso di disoccupazione corrisponda una contrazione del compenso orario) risulta verificata ancora in Portogallo, Spagna, Italia e Francia, posizionate in basso a destra.

Tasso di disoccupazione e compenso orario in alcuni paesi Ocse

(index 2008=100)



Produttività e compenso orario (valori percentuali)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ocse

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ocse

Negli anni prima della crisi la produttività del lavoro oraria⁷ dei paesi Ocse è passata da una crescita del 2,3% a 1,2% di media negli ultimi 5 anni, scendendo al di sotto dell'1% in alcuni paesi come Francia, Italia, Giappone, Regno Unito e Stati Uniti.

Se si confrontano la crescita del compenso orario nel 2017 rispetto al periodo pre-crisi 2000-08 e allo stesso modo la produttività del lavoro misurata come valore aggiunto su ora lavorata, la maggior parte dei paesi (Francia, Usa, Regno Unito, Grecia, Ue, Eurozona) si colloca nel quadrante in basso a sinistra che riporta una diminuzione sia

⁶ *Fear and debt lurk behind the mystery of stagnant wages*, Financial Times, 3 settembre 2018.

⁷ La produttività del lavoro è misurata come Pil su ora lavorata.

del compenso orario che della produttività del lavoro. I paesi con guadagni, seppure contenuti, in termini di produttività e una variazione negativa salariale (quadrante in basso a destra) o partivano da livelli bassi della produttività oppure hanno registrato incrementi imputabili a imprese innovative a elevato contenuto tecnologico in cui la quota del reddito da lavoro è comunque diminuita.

Un'analisi del Fondo monetario internazionale⁸ individua due gruppi di paesi: il primo caratterizzato da tassi di disoccupazione al di sotto della media 2000-07 in cui la bassa crescita dei salari nominali è imputabile per i due terzi al rallentamento della produttività. Il secondo gruppo, invece, annovera tutti i paesi i cui tassi di disoccupazione sono ancora al di sopra della media 2000-2007 (Italia, Spagna, Portogallo) e in questo caso la stagnazione salariale è legata, per lo più, ad aspetti dovuti alla fragilità del mercato del lavoro (*labour market slack*) evidenziata da elevati tassi di disoccupazione e sottoutilizzo delle forze di lavoro. La disoccupazione spiega metà della discesa dei salari nominali, mentre la produttività gioca un piccolo ruolo perché già moderata negli anni pre-crisi.

Nonostante a livello macro il calo della produttività abbia interessato senza eccezioni tutte le economie avanzate, a livello micro merita attenzione la distinzione tra imprese *leader* e imprese ritardatarie. Come emerge dal rapporto annuale dell'Ocse sull'occupazione, nelle imprese ritardatarie la crescita della produttività è stata molto lenta e ciò ha frenato la loro capacità di accrescere le retribuzioni dei lavoratori. Nelle aziende *leader*, invece, la crescita della produttività del lavoro è stata sostenuta ma sono imprese a più elevato utilizzo di capitale piuttosto che di lavoro e questo ha di fatto comportato una compressione a livello aggregato della quota del reddito da lavoro (*labour share*).

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

⁸ *More slack than meets the eye? Recent wage dynamics in advance economies*, Working paper, marzo 2018.