

I conti economici per settori istituzionali nell'Unione europea¹

Anno 2016

L'analisi dei conti economici non finanziari annuali per settori istituzionali (società non finanziarie o imprese; società finanziarie; pubblica amministrazione; famiglie e istituzioni non profit; resto del mondo) descrive il processo economico e consente di approfondire le relazioni che intercorrono tra gli operatori (interni al Paese ed esteri), dalla produzione di beni e servizi fino all'utilizzo del reddito, evidenziando i meccanismi di distribuzione e redistribuzione, nonché il grado di sviluppo dello Stato sociale.

I conti economici per settori istituzionali sono consolidati, nel senso che non considerano le transazioni tra soggetti che appartengono allo stesso settore (ad esempio gli scambi tra famiglie o i trasferimenti dallo Stato centrale verso gli enti pubblici locali). Mentre alcune transazioni avvengono tra unità residenti nel Paese, altre riguardano gli scambi con l'estero (genericamente definito Resto del Mondo).

Dalla colonna intestata alla pubblica amministrazione si possono ottenere i conti pubblici, mentre quella del Resto del Mondo consente di risalire ad alcune poste della Bilancia dei pagamenti (quelle di natura non finanziaria).

La registrazione di ciascun conto è effettuata sia dal lato delle risorse (flussi ricevuti) che degli impieghi (pagati), tenendo conto del trasferimento da un settore all'altro. Sotto il profilo contabile si tratta, a tutti gli effetti, di una doppia partita doppia.

Dall'analisi dei conti per settori istituzionali possono essere ricavati interessanti indicatori che descrivono l'economia di un Paese, quali ad esempio il reddito nazionale lordo, il potere d'acquisto delle famiglie/pro capite o il tasso di profitto delle imprese.

I risultati, presentati con l'aiuto di grafici e tabelle, derivano dall'analisi multidimensionale di 118 variabili macroeconomiche di 29 Paesi (inclusi i totali per l'Eurozona e l'Unione europea), per 22 anni dal 1995 al 2016, per 6 settori istituzionali (compreso il totale), in entrambi i flussi (pagamenti, riscossioni). Aggiungendo i deflatori dei consumi privati, la popolazione, le parità di potere d'acquisto, il debito pubblico, la produttività e l'aggiornamento al 2017 per l'Italia, si arriva a circa 1 milione di numeri elaborati².

Nelle pagine che seguono, dopo la presentazione dei principali risultati, è illustrata la sequenza dei conti economici nelle sue diverse fasi, partendo dalla produzione di beni e servizi, passando per la produzione, distribuzione, redistribuzione e utilizzo del reddito, fino a giungere all'indebitamento o accreditamento, che rappresenta il saldo finale. Si passano poi ad analizzare alcune evidenze per i singoli settori istituzionali e, infine, sono presentati alcuni approfondimenti per i principali Paesi.

¹ di [Franco Mostacci](#), ricercatore statistico e analista economico.

² I dati utilizzati sono tutti di fonte Eurostat o Istat.

Principali risultati 2016

- Il 60% del valore aggiunto europeo è prodotto dalle imprese. In Italia la quota scende al 51% per la diffusione di imprese di piccolissime dimensioni a conduzione familiare.
- La quota di valore aggiunto della pubblica amministrazione che si ha in Germania (10,7%) è quasi la metà di quella della Francia (18,4%).
- Rispetto al 2007, quando ebbe inizio la crisi economica, il valore aggiunto è aumentato in termini nominali del 11,8% nell'eurozona e del 13,5% nell'Unione europea. L'Italia è in leggera crescita (+2,4%), resta in negativo la Spagna (-1%).
- Le imprese greche sono quelle che presentano una maggiore quota del tasso di profitto sul valore aggiunto (52%), insieme alle polacche (50%). Le retribuzioni lorde prevalgono, invece, nel Regno Unito (53%), Francia (50%) e Germania (49%).
- Tra le famiglie (e Isp) il tasso di profitto più elevato si registra in Polonia (90%) e Italia (88%), il più basso in Germania (63%).
- La Germania ha un reddito nazionale lordo che eccede il Pil di 53 miliardi di euro (+1,7%), in gran parte redditi da capitale. Anche la Francia (+1,6%) beneficia di un saldo positivo dei redditi netto con l'estero, come pure, tra i Paesi che non aderiscono all'euro, la Danimarca (+2,5%) e la Svezia (+1,1%).
- In Irlanda, il reddito nazionale è circa l'80% del Pil, con 66 miliardi di redditi da capitale che defluiscono all'estero, per la nota vicenda delle multinazionali con sede fiscale a Dublino.
- In Italia (dati 2017) Pil e Rnl praticamente si equivalgono. Nella composizione emergono 12,3 miliardi netti di interessi passivi che escono dai confini nazionali.
- Circa i due terzi del reddito disponibile finisce alle Famiglie, con una quota inferiore nei Paesi Bassi (48%) e in Belgio (57%).
- La quota di reddito disponibile che finisce alle famiglie italiane si è ridotta dal 74% del totale nel 1995, al 69% nel 2000, per poi rimanere sostanzialmente stabile, con un minimo di 67% nel 2017. Parallelamente è cresciuta la quota detenuta dalla PA (dal 14 al 20%).
- La quota di consumi rispetto al reddito disponibile presenta differenze notevoli, variando tra il 56% dell'Irlanda e il 90% della Grecia.
- La Germania si conferma un Paese con bassi consumi (72%) ed elevato risparmio (28%), una situazione che alimenta gli squilibri macroeconomici – soprattutto nell'eurozona.
- Nell'Eurozona sono stati spesi 2.212 miliardi di euro per investimenti fissi lordi, pari al 20,5% del Pil, con una flessione di 23 miliardi e quasi 3 punti percentuali rispetto al 2008.
- La Germania si caratterizza per un basso livello di investimenti, pari a solo il 72% del risparmio (Eurozona 84%, Unione europea 91%).
- Dal 2009 in Italia il rapporto di sostituzione degli investimenti (investimenti totali su ammortamenti) è sceso sotto quota 100, con un minimo nel 2013 (85%). Si ha, quindi, un progressivo impoverimento dello stock di capitale fisico.

- *La Germania vanta un surplus con l'estero di 267 miliardi di euro, di cui 161 delle famiglie, 106 delle imprese, 26 della pubblica amministrazione e un deficit di 26 miliardi del settore finanziario.*
- *Anche l'Italia ha un bilancio positivo nei confronti dell'estero per 39 miliardi, al pari di quasi tutti i Paesi dell'eurozona; fa eccezione la Francia che presenta un deficit di 56 miliardi di euro.*
- *Tra gli altri Paesi dell'Unione europea particolarmente deficitaria è la situazione del Regno Unito (-106 miliardi di euro, con le sole imprese in surplus).*
- *Il valore aggiunto delle imprese si compone per circa il 60% dai costi (retribuzioni lorde, imposte al netto dei contributi) e per il 40% dal risultato lordo di gestione (investimenti e margine di profitto residuo). Fanno eccezione la Grecia con un rapporto 48%-62% e la Francia 68%-32%.*
- *Dal 1995 il margine lordo di profitto delle imprese italiane si è ridotto di 10 punti percentuali (dal 51,2% al 41,7%), essendo parallelamente aumentata la quota dei costi (+7,6% le retribuzioni lorde e +1,9% le imposte e contributi netti).*
- *La produttività (rapporto tra il Pil in termini reali e il numero di ore lavorate) in Italia è aumentata di soli 6 punti percentuali dal 1995 ed è stagnante dal 2000. Nel frattempo in Germania, Francia e Regno Unito è cresciuta di 30 punti.*
- *Il valore aggiunto delle società finanziarie è compreso tra il 4% e il 7% e, in genere, i costi prevalgono sui ricavi.*
- *Tra il 1995 e il 2016 la quota di profitti netti delle società finanziarie è aumentata in Italia di 17 punti a scapito soprattutto delle retribuzioni (-11%).*
- *Le entrate della PA (che indicano il grado di intervento dello Stato come regolatore dell'economia) rapportate al Pil sono maggiori in Francia (53%), Belgio (51%) e Grecia (50%). Dal lato opposto troviamo Spagna (38%) e Regno Unito (39%).*
- *Il tasso di interesse implicito sul debito pubblico è in Italia abbastanza alto (+3,1%) e questo comporta una maggior spesa per interessi di 15-20 miliardi di euro l'anno rispetto alla media europea.*
- *Gli investimenti pubblici nell'Eurozona sono maggiori in Slovacchia (7% del Pil). L'Italia (3,4%) è in linea con la media ma presenta il più alto valore di contributi agli investimenti (1,3%), che vanno a discapito di quelli diretti (+2,1%).*
- *Gli investimenti pubblici in Italia sono passati da 54 miliardi del 2009 a circa 34 del 2017, di cui la metà in costruzioni.*
- *Tra il 1995 e il 2016 il deflatore dei consumi è cresciuto del 68% in Italia e solo del 21% in Germania (nell'eurozona +38%).*
- *Tra i principali Paesi europei la Germania ha il potere d'acquisto pro capite più elevato (22.390 euro), in Grecia e Portogallo è inferiore ai 12 mila euro.*
- *Anche la propensione al risparmio è massima in Germania (18%) e Francia (14%). In Grecia è negativa (-7%).*
- *In Italia la propensione al risparmio si è dimezzata, scendendo dal 21% del 1995 al 10% del 2016.*

- *I trasferimenti in natura di beni e servizi che i cittadini ricevono dalla Pubblica amministrazione accrescono il reddito disponibile delle famiglie dei Paesi Bassi di 16 punti rispetto al Pil (in Italia 11).*
- *L'imposizione fiscale (inclusa l'Iva convenzionalmente attribuita per intero alle famiglie) incide sul reddito lordo pro capite in misura variabile tra il 32% del Portogallo e il 49% dei Paesi Bassi.*
- *Con i trasferimenti sociali in natura, l'incidenza netta delle imposte varia tra il 19% della Spagna e il 28% dei Paesi Bassi.*
- *Negli ultimi 20 anni il reddito lordo pro capite di un cittadino tedesco è cresciuto costantemente, mentre quello di un italiano è aumentato fino al 2008, per poi diminuire e recuperare solo negli ultimi due anni.*
- *La pressione tributaria varia tra il 17,4% della Lituania e il 31,1% della Finlandia. L'Italia (29,6%) è al terzo posto, con quasi 4 punti in più della media dell'area euro.*
- *La pressione fiscale fa registrare il livello più alto in Francia (47,7%), dove è massima anche la pressione contributiva (18,8%).*
- *La spesa per prestazioni sociali (sia in denaro che in natura) rispetto al Pil è doppia in Francia (35%) rispetto all'Irlanda (17%).*
- *I Paesi Bassi e la Germania raccolgono più contributi di quanto occorra per pagare le pensioni a coloro che si sono ritirati dal lavoro.*
- *Lo squilibrio del sistema previdenziale e assistenziale è massimo in Italia (113 miliardi di euro) e nel Regno Unito (69 miliardi di euro).*
- *Tra il 1995 e il 2017 la spesa pensionistica in Italia è raddoppiata da 126 a 264 miliardi di euro; le altre spese previdenziali sono cresciute da 16 a quasi 40 miliardi e quelle assistenziali da 12 a 38 miliardi. I contributi raccolti sono stati sempre più insufficienti.*
- *L'eurozona vanta un credito di 388 miliardi di euro nei confronti del Resto del Mondo (di cui 267 della sola Germania), che si riduce a 213 miliardi se si considera l'Unione europea nel suo insieme.*
- *Il conto corrente dell'Italia che era in deficit di 50 miliardi di euro nel 2010, è tornato in positivo dal 2012 e ha raggiunto i 42 miliardi nel 2016.*
- *Il conto corrente della Germania è positivo dal 2002 e da allora è cresciuto, più o meno costantemente, toccando i 268 miliardi di euro nel 2016.*

Elenco delle figure e delle tavole

Valore aggiunto

Figura 1 – *Composizione del valore aggiunto per settore nei principali Paesi UE - Anno 2016* (valori percentuali)

Figura 2 - *Contributi dei settori alla crescita nominale del valore aggiunto nei principali Paesi UE tra il 2008 e il 2016* (valori percentuali)

Risultato di gestione e tassi di profitto

Figura 3 - *Composizione del valore aggiunto e tassi di profitto delle Imprese nei principali Paesi dell'UE – anno 2016* (valori percentuali)

Figura 4 - *Tassi di profitto delle Società finanziarie nei principali Paesi dell'UE – anno 2016* (valori percentuali)

Figura 5 - *Tassi di profitto delle Famiglie e Isp nei principali Paesi dell'UE – anno 2016* (valori percentuali)

Trasferimenti di reddito (Pil/Rnl)

Figura 6 - *Rapporto tra Reddito nazionale lordo e Prodotto interno lordo nei Paesi dell'Unione Europea – Anno 2016* (valori percentuali)

Figura 7 - *Scomposizione del Reddito netto con l'estero – Italia 1995-2017* (milioni euro)

Il reddito disponibile: composizione ed evoluzione

Figura 8 – *Composizione del reddito disponibile per settore nei principali Paesi UE - Anno 2016* (valori percentuali)

I consumi e il risparmio

Figura 9 - *Consumi pubblici, consumi privati e risparmio rispetto al reddito disponibile lordo nei principali Paesi UE – anno 2016* (valori percentuali)

Tassi di investimento

Figura 10 - *Investimenti fissi lordi rispetto al Pil nei principali Paesi UE – anno 2016* (valori percentuali)

Figura 11 - *Tasso di investimento per settore istituzionale nei principali Paesi UE – anno 2016* (valori percentuali)

Gli investimenti netti

Figura 12 – *Rapporto di sostituzione degli investimenti nei principali Paesi europei – Anno 2016* (valori percentuali)

Figura 13 – *Rapporto di sostituzione degli investimenti delle imprese italiane – Anni 1995-2017* (valori percentuali)

L'accreditamento o indebitamento

Figura 14 – *Accreditamento/Indebitamento per settore istituzionale nei principali Paesi europei – Anno 2016* (milioni di euro)

Le società non finanziarie (imprese)

Figura 15 – *Composizione del valore aggiunto delle imprese in alcuni Paesi europei – Anno 2016* (valori percentuali)

Figura 16 – *Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle imprese – Anno 2016 rispetto al 1995* (valori percentuali)

Figura 17 – *Produttività (in termini reali) per ora lavorata nei principali Paesi europei – Anni 1995-2016* (indici 1995=100)

Le società finanziarie

Figura 18 – *Composizione del valore aggiunto delle società finanziarie in alcuni Paesi europei – Anno 2016* (valori percentuali)

Figura 19 – *Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle società finanziarie nei principali Paesi europei – Anno 2016 rispetto al 1995* (valori percentuali)

Il ruolo della Pubblica amministrazione

Figura 20 – *Entrate, uscite, spesa per interessi, indebitamento della Pubblica Amministrazione nei principali Paesi europei rispetto al Pil – Anno 2016 (valori percentuali)*

Figura 21 – *Tasso di interesse implicito nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)*

Figura 22 – *Investimenti e contributi agli investimenti della PA rispetto al Pil nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)*

Figura 23 – *Investimenti della PA per tipologia in Italia – Anni 2000-2017 (milioni di euro)*

Il potere d'acquisto e la propensione al risparmio delle famiglie

Figura 24 – *Deflatore dei consumi delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2016 (variazioni percentuali)*

Figura 25 – *Potere d'acquisto pro capite nei principali Paesi europei – Anni 1995-2016 (valori in euro a prezzi 2010)*

Figura 26 – *Propensione al risparmio delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2016 (valori percentuali)*

Tavola 1 – *Reddito disponibile e reddito disponibile corretto per i trasferimenti in natura di Famiglie (e Isp) rispetto al Pil per i principali Paesi europei – Anni 1995 e 2016 (valori percentuali)*

Tavola 2 – *Reddito disponibile corretto incidenza fiscale nei principali Paesi europei – Anno 2016 (euro pro capite e valori percentuali)*

Figura 27 – *Reddito lordo pro capite in Italia, Germania e Francia – 1995-2016 (valori in euro)*

Le imposte, i contributi e la previdenza

Figura 28 – *Ammontare delle imposte rispetto al Pil (pressione tributaria) nei Paesi dell'eurozona per tipologia di imposta – Anno 2016 (valori percentuali)*

Figura 29 – *Ammontare delle entrate tributarie e contributive rispetto al Pil (pressione fiscale) nei Paesi dell'eurozona – Anno 2016 (valori percentuali)*

Figura 30 – *Ammontare delle prestazioni sociali in denaro e in natura rispetto al Pil (pressione fiscale) nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)*

Figura 31 – *Scarto tra pensioni erogate e contributi incassati nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)*

Figura 32 – *Spesa lorda per previdenza e assistenza e contributi incassati in Italia – Anni 1995-2017 (milioni di euro)*

Resto del mondo

Tavola 3 – *Conto del Resto del Mondo nei principali Paesi europei – Anno 2016 (milioni di euro)*

Figura 33 – *Il conto corrente dell'Italia con il Resto del Mondo – Anni 1995-2016 (milioni di euro)*

Figura 34 – *Il conto corrente della Germania con il Resto del Mondo – Anni 1995-2016 (milioni di euro)*

Italia

Figura 35 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Italia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)*

Figura 36 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)*

Figura 37 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)*

Figura 38 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Italia – Anni 1995-2017 (milioni di euro)*

Germania

Figura 39 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Germania – Anni 1996-2016 (valori percentuali)*

Figura 40 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2016 (valori percentuali)*

Figura 41 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2016 (valori percentuali)*

Figura 42 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Germania – Anni 1995-2016 (milioni di euro)*

Francia

Figura 43 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Francia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 44 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Francia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 45 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Francia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 46 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Francia – Anni 1995-2016 (milioni di euro)

Spagna

Figura 47 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Spagna – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 48 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Spagna – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 49 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Spagna – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 50 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Spagna – Anni 1995-2016 (milioni di euro)

Regno Unito

Figura 51 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Regno Unito – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 52 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Regno Unito – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 53 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Regno Unito – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 54 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Regno Unito – Anni 1995-2016 (milioni di euro)

Grecia

Figura 55 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Grecia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 56 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Grecia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 57 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Grecia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 58 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Grecia – Anni 1995-2016 (milioni di euro)

Portogallo

Figura 59 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Grecia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 60 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Grecia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

Figura 61 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Grecia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)

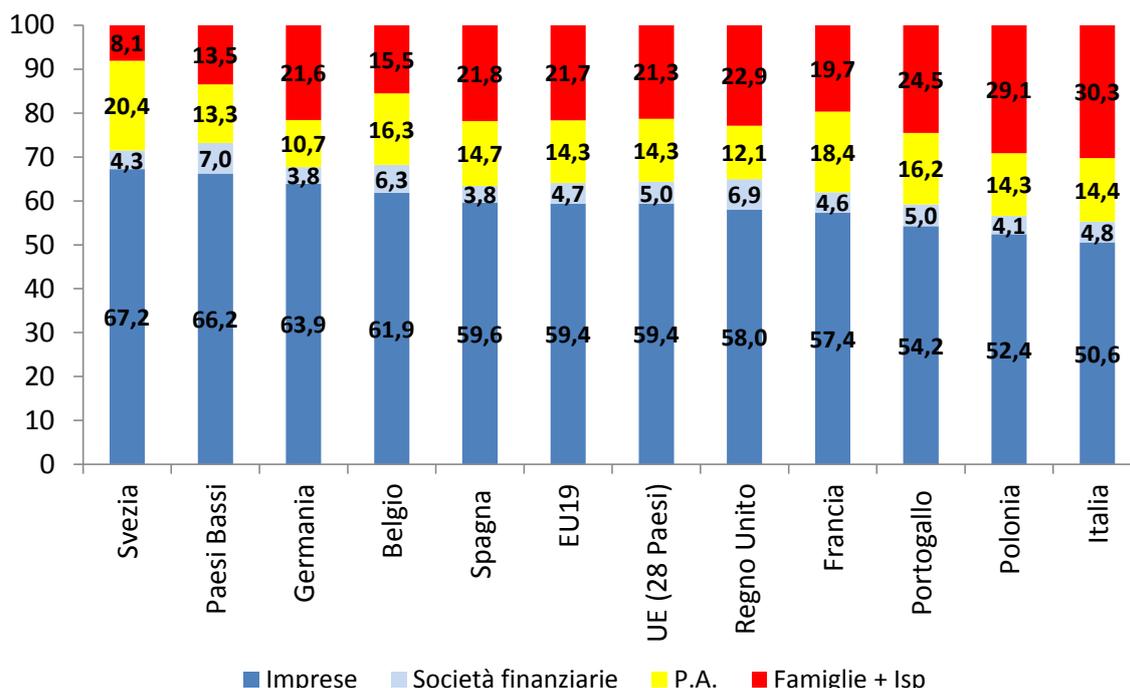
Figura 62 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Portogallo – Anni 1995-2016 (milioni di euro)

Il valore aggiunto: composizione e contributi

Il valore aggiunto³ rappresenta il valore della produzione di beni e servizi, dalla quale sono sottratti i costi intermedi sostenuti.

Nel 2016 il valore aggiunto dell'Unione europea è stato di 13,3 miliardi di euro e quello dell'Eurozona di 9,7 miliardi di euro, con 2,8 della sola Germania e 1,5 dell'Italia.

Figura 1 – **Composizione del valore aggiunto per settore nei principale Paesi UE - Anno 2016** (valori percentuali)



Fonte: Eurostat database

Circa il 60% del valore aggiunto è prodotto dalle imprese, in leggera crescita di 2-3 punti rispetto al 1995 in molti Paesi, ad eccezione dell'Italia in cui è stabilmente intorno al 51, la quota più bassa in assoluto, che riflette la grande diffusione di imprese di piccolissime dimensioni a conduzione familiare (famiglie produttrici).

Le imprese finanziarie producono una quota di valore aggiunto che varia tra livelli intorno al 7% (Paesi Bassi e Regno Unito) a livelli inferiori al 4% (Spagna, Germania). Rispetto al 1995 la percentuale è aumentata di quasi mezzo punto nell'Unione europea ma è rimasta sostanzialmente stabile nell'Eurozona.

Il valore aggiunto della pubblica amministrazione è maggiore in Svezia (20,4%) e Francia (18,4%), mentre è più contenuto in Germania (10,7%).

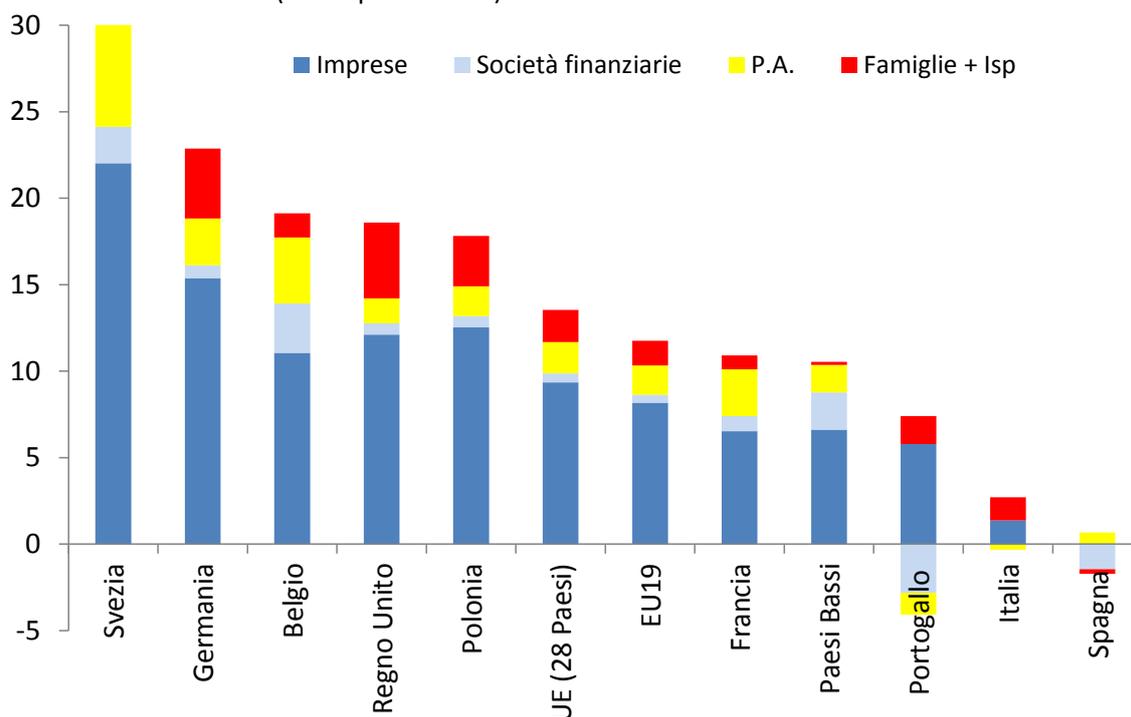
³ Aggiungendo al valore aggiunto l'ammontare dell'Iva, imposte indirette sui prodotti al netto dei contributi e imposte sulle importazioni si ottiene il prodotto interno lordo. Il valore aggiunto è pari a circa il 90% del Pil.

Tra le famiglie e le istituzioni senza fini di lucro (Isp), l'Italia (30,3%) e la Polonia (29,1%) hanno una fetta di produzione ben maggiore di quanto avviene in Svezia (8,1%).

Rispetto all'inizio della crisi economica, nel 2016 il valore aggiunto è aumentato del 11,8% in termini nominali nei 19 Paesi dell'euro e del 13,5% nell'Unione europea⁴. La crescita non è stata uniforme ed ha premiato maggiormente i Paesi che non fanno parte dell'eurozona, con in testa la Svezia (32,2%). Nell'area euro la *performance* migliore è della Germania (+22,9%); l'Italia è in leggera crescita (+2,4%), grazie a imprese (+1,4%) e famiglie (+1,3%); ancora in perdita la Spagna (-1%). In netto arretramento il Regno Unito, passato dal +29,5% del 2015 al +18,6% del 2016.

Un aumento a doppia cifra ha caratterizzato le Imprese di Svezia, Germania, Belgio, Regno Unito e Polonia, mentre tra le Società finanziarie i risultati migliori sono in Belgio, Paesi Bassi e Svezia a fronte di un crollo in Portogallo (-2,8%) e Spagna (-1,5%). Importante è il contributo alla crescita nominale fornito dalla Pa in Svezia, mentre tra le famiglie spiccano i risultati di Regno Unito, Germania e Polonia.

Figura 2 - **Contributi dei settori alla crescita nominale del valore aggiunto nei principale Paesi UE tra il 2008 e il 2016** (valori percentuali)



Fonte: Eurostat database

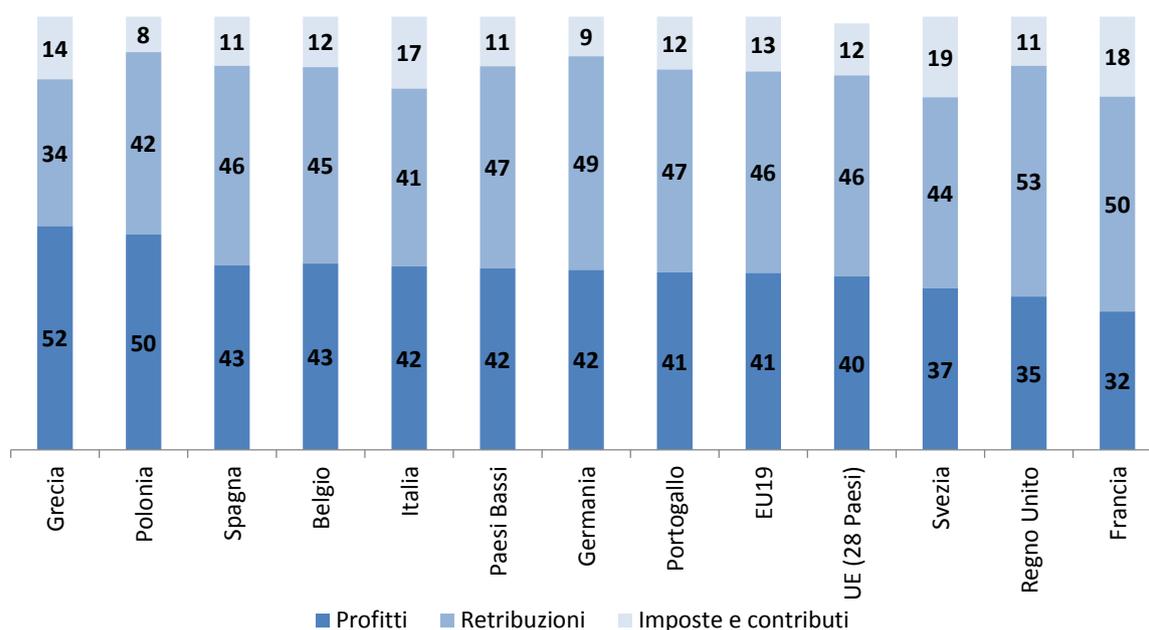
⁴ Per i Paesi che non fanno parte dell'euro il confronto risente del differente valore del cambio rispetto alla valuta nazionale nei due anni considerati.

Risultato di gestione e tassi di profitto

Il risultato lordo di gestione è quanto rimane del valore aggiunto dopo aver sottratto le retribuzioni lorde, le imposte (nette) e i contributi pagati. A sua volta il risultato lordo di gestione è soggetto a imposizione fiscale e solo dopo le diverse operazioni di distribuzione e redistribuzione del reddito tra settori istituzionali e verso il Resto del mondo, si ottiene il reddito disponibile.

Il tasso di profitto rappresenta l'incidenza del risultato lordo di gestione sul valore aggiunto, che può variare a seconda del settore istituzionale.

Figura 3 - **Composizione del valore aggiunto e tassi di profitto delle Imprese nei principali Paesi dell'UE – anno 2016** (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Le differenze tra Paesi evidenziano le divergenze nel mercato del lavoro e nei regimi fiscali esistenti all'interno dell'Unione europea.

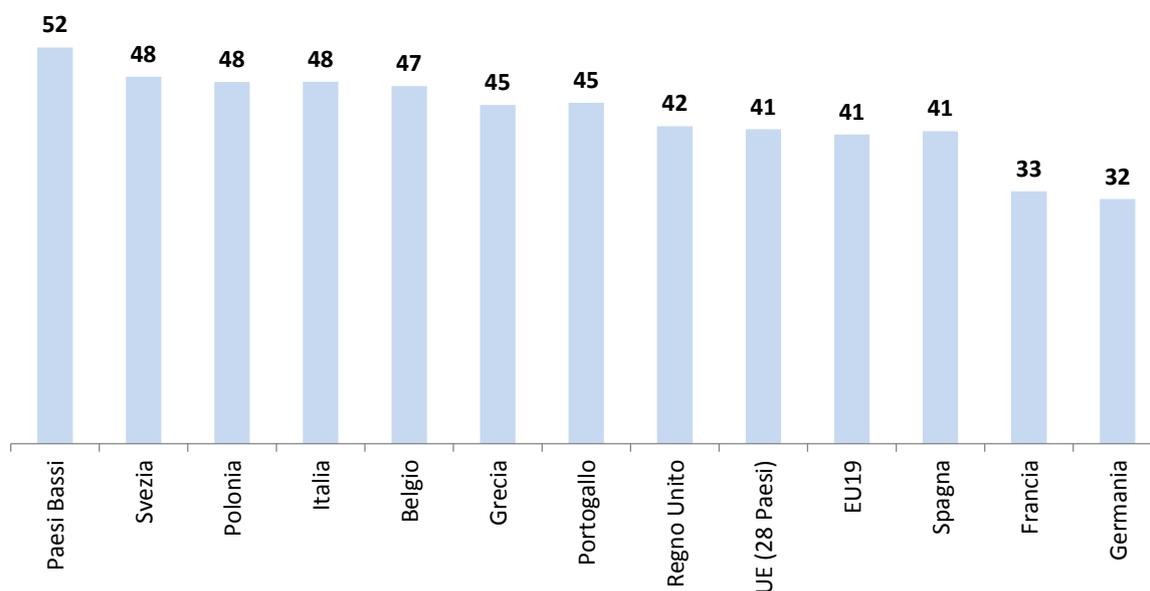
Sono le imprese greche quelle che usufruiscono di un più alto tasso di profitto (52%), seguite da quelle polacche (50%). Molto basso è, invece, il tasso di profitto per le imprese francesi (32%).

Le retribuzioni lorde sono più alte in Regno Unito (53%), Francia (50%) e Germania (49%) e più basse in Grecia (34%).

L'ammontare di imposte nette sui prodotti e di contributi pagati dalle imprese varia tra un minimo di 8% (Polonia) a un massimo di 19% in Svezia.

Altrettanto ampio è il divario nei saggi di profitto delle società finanziarie, che oscillano tra il 52% dei Paesi Bassi e il 32% della Germania, dove le retribuzioni lorde superano il 50% del valore aggiunto. Gli istituti di credito italiani possono vantare un differenziale positivo di 7 punti rispetto alla media europea.

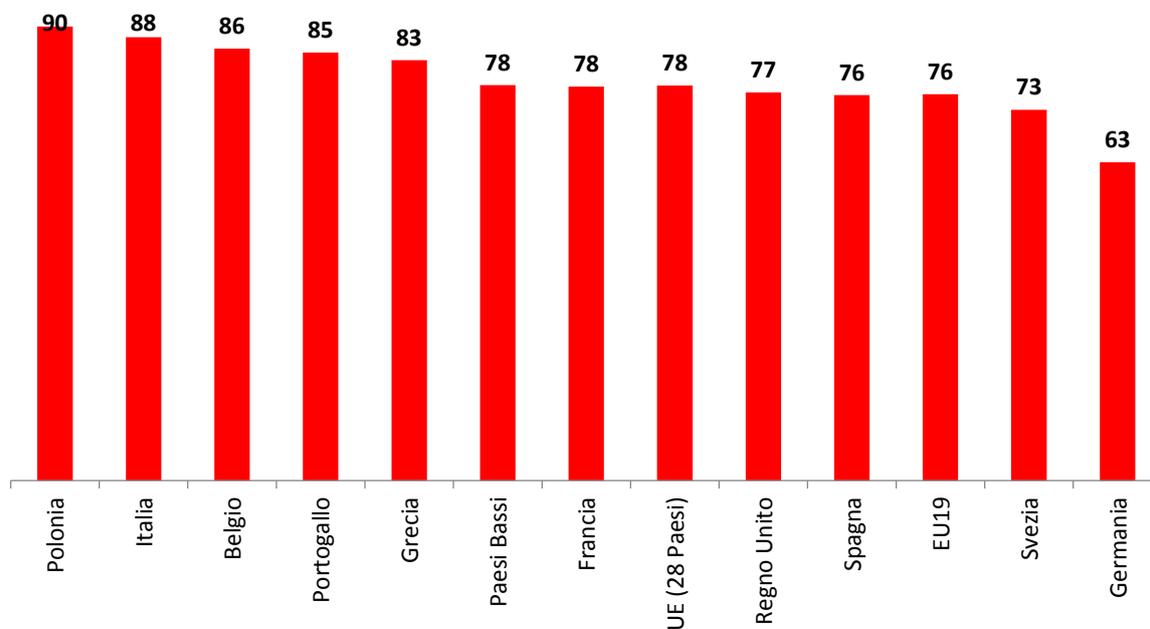
Figura 4 - Tassi di profitto delle Società finanziarie nei principali Paesi dell'UE – anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Tra le Famiglie e Isp il tasso di profitto più elevato si registra in Polonia (90%), seguita dall'Italia (88%), mentre in ultima posizione si trova la Germania (63%).

Figura 5 - Tassi di profitto delle Famiglie e Isp nei principali Paesi dell'UE – anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Trasferimenti reddito (Pil/Rnl)

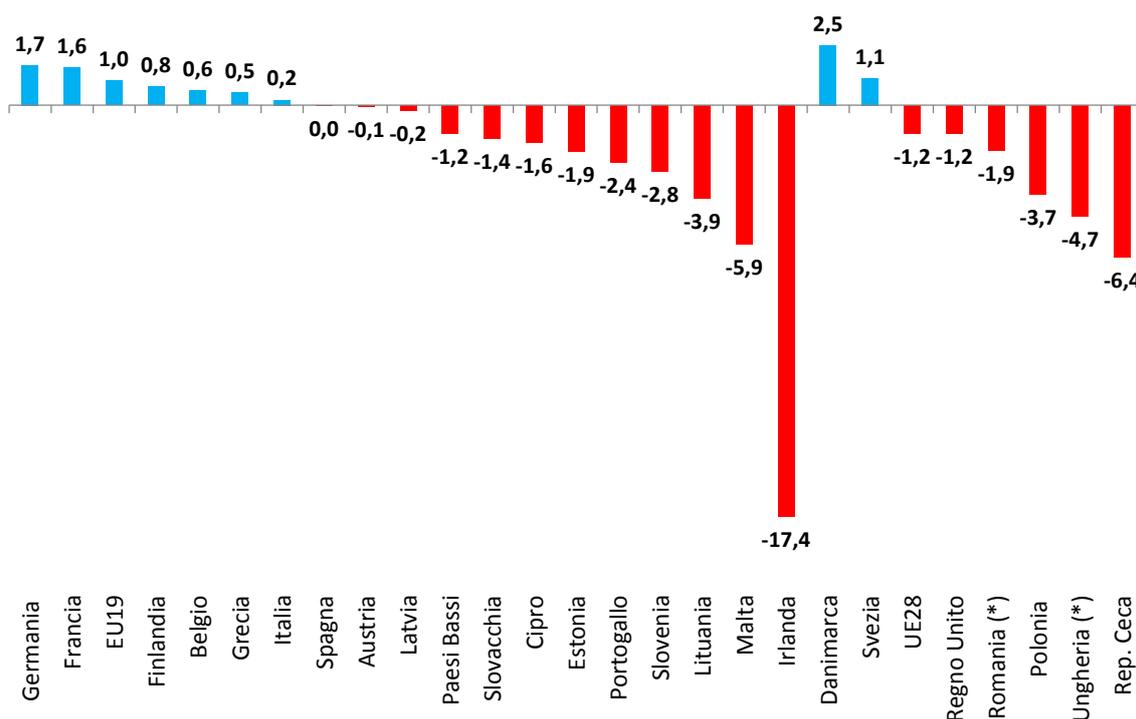
Il Reddito nazionale lordo (Rnl) è l'insieme dei redditi da lavoro, da capitale o da trasferimenti di pertinenza dei residenti, prodotti internamente o provenienti dall'estero.

E' strettamente collegato al Prodotto interno lordo (Pil), dal quale si può ricavare aggiungendo i flussi di reddito netto con il resto del mondo (ammontare dei redditi realizzati all'estero dai residenti di un Paese meno i redditi conseguiti dagli stranieri e inviati ai loro Paesi d'origine).

Se il Rnl è maggiore del Pil i residenti (prenditori) si arricchiscono, in quanto affluiscono ad essi più redditi di quelli che defluiscono verso l'estero; in caso contrario il Paese (ceditore) si impoverisce, in quanto i profitti della produzione transitano verso altri lidi.

Il Reddito nazionale lordo (e non il Pil) è utilizzato per determinare la quota che ogni Stato membro versa per il funzionamento delle istituzioni europee (Parlamento, Commissione, ecc.).

Figura 6 - Rapporto tra Reddito nazionale lordo e Prodotto interno lordo nei Paesi dell'Unione Europea – Anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Nell'Eurozona la Germania ha un reddito nazionale che eccede il Pil di 53 miliardi di euro (+1,7%), in gran parte redditi da capitale (dividendi, interessi, utili reinvestiti in investimenti diretti all'estero, ecc.). Sono 35 i miliardi in più rispetto al Pil, che finiscono nelle tasche dei francesi (1,6%), 19 dei quali sono i redditi dei lavoratori francesi all'estero al netto di quelli degli stranieri in Francia. Anche

Finlandia, Belgio, Grecia e dal 2016 anche l'Italia, presentano un saldo positivo. Tra i Paesi dell'Unione europea che non hanno l'euro sono, invece, Danimarca (+2,5%) e Svezia (+1,1%) a beneficiare di un saldo dei redditi netti con l'estero.

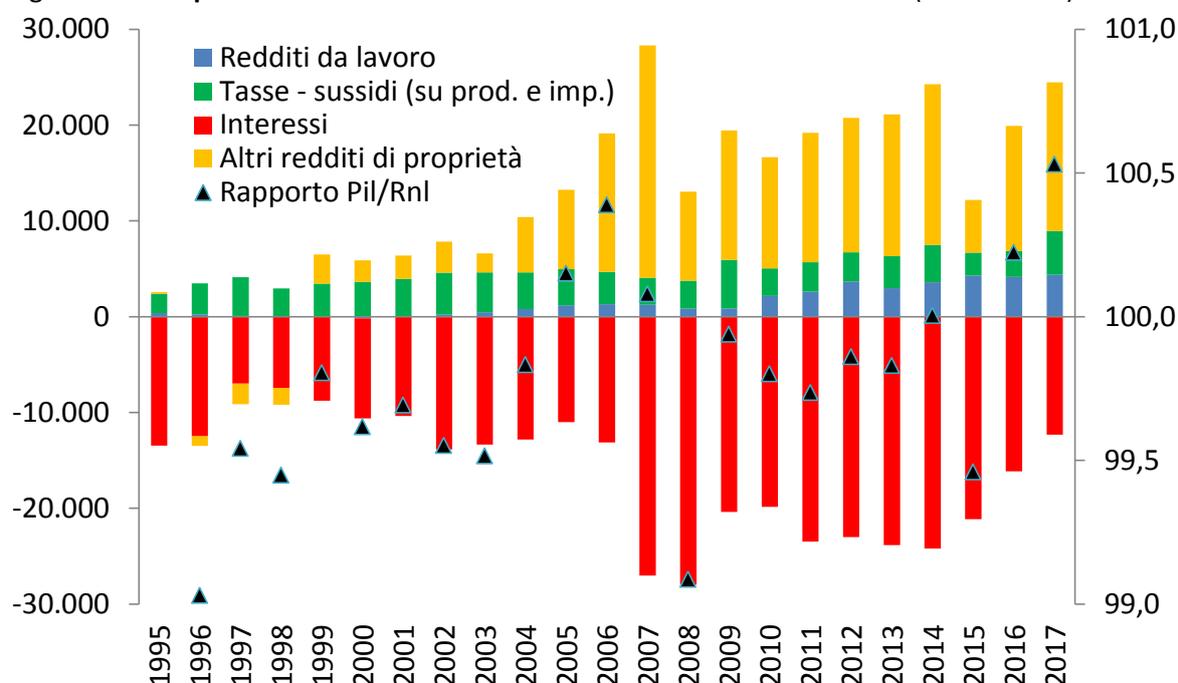
Dal 2012 il Regno Unito – che storicamente ha sempre avuto un Reddito nazionale superiore al Prodotto interno – versa in una situazione di deflusso dei redditi verso l'estero, con un deficit di 26 miliardi di euro dei proventi da capitale su un totale di 28, l'1,2% del Pil. Sarà interessante verificare, negli anni a venire, se la Brexit – i cui effetti devono ancora dispiegarsi - invertirà questa tendenza o se la appesantirà.

Assai particolare è la situazione dell'Irlanda, il cui reddito nazionale è circa l'80% del Pil, 48 miliardi di euro in meno (+18 miliardi di interessi, -66 miliardi di altri redditi da capitale che gli investitori esteri sottraggono alle risorse del Paese).

Nel complesso mentre l'Eurozona ha un Rnl superiore al Pil (+1%), nell'insieme dei 28 Paesi dell'Unione europea la situazione si rovescia (-1,2%).

In Italia, il Rnl è leggermente superiore al Pil. Nel 2017 (+0,5%), a fronte di maggiori redditi netti da lavoro per 4,4 miliardi di euro e di un surplus di 4,6 miliardi di tasse sulle importazioni al netto dei sussidi, di 15,5 miliardi di altri redditi di proprietà, gli interessi passivi (soprattutto quelli sul debito pubblico), sono negativi nei confronti dell'estero per 12,3 miliardi di euro (erano 16,1 nel 2016).

Figura 7 - **Scomposizione del Reddito netto con l'estero – Italia 1995-2017** (milioni euro)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Il reddito disponibile: composizione ed evoluzione

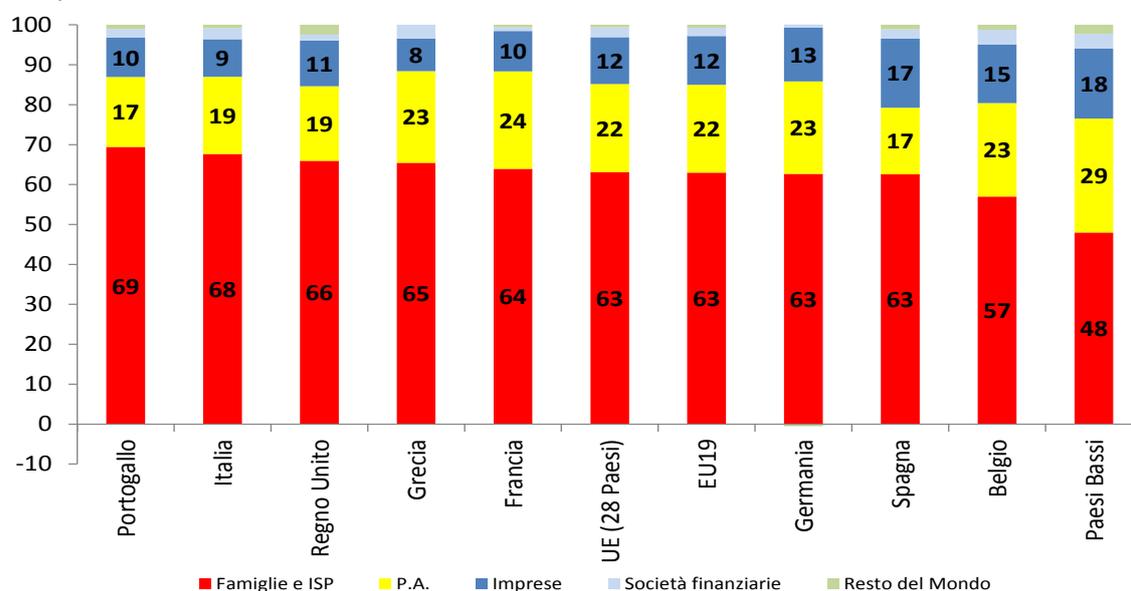
Con le operazioni di distribuzione e redistribuzione del reddito, ivi inclusa la tassazione, la composizione del prodotto tra settori istituzionali si modifica, come si vede confrontando la figura 8 con la 1.

Circa i due terzi del reddito disponibile è assorbito dalle Famiglie, con una quota inferiore nei Paesi Bassi (48%) e in Belgio (57%).

Alla Pubblica Amministrazione confluisce circa un quinto del reddito, che può aumentare dove la presenza dello Stato, in termini di servizi offerti, è maggiore, come nei Paesi Bassi (29%) e in Francia (24%).

Ben poco resta alle Imprese, rispetto alla quota di produzione, e ancor più residuali sono le Società finanziarie e il Resto del mondo.

Figura 8 – **Composizione del reddito disponibile per settore nei principale Paesi UE - Anno 2016**
(valori percentuali)



Fonte: Eurostat database

Il reddito disponibile delle famiglie italiane si è ridotto dal 74% del totale nel 1995, al 69% nel 2000, per poi rimanere sostanzialmente stabile, pur toccando il valore minimo nel 2017 (67%). Parallelamente è cresciuta la quota detenuta dalla PA dal 14% al 20%, delle Imprese (da 8,3% a 9,5%) e delle Società finanziarie (da 1,4% a 3%). In calo anche la parte di reddito delle imprese (da 10 a 8%) e del Resto del Mondo (da 1,7% a 0,3%).

La flessione del reddito disponibile delle famiglie, anche se in misura più limitata, si è avuta nella maggior parte dei Paesi, ad eccezione della Francia in cui i rapporti attuali sono gli stessi del 1995.

Un caso a sé stante è rappresentato dalla Grecia, in cui le Famiglie detenevano nel 1995 l'80% del reddito disponibile e a distanza di 20 anni hanno ceduto quote sia alla PA (+12%) che alle Imprese (+3%).

I consumi e il risparmio

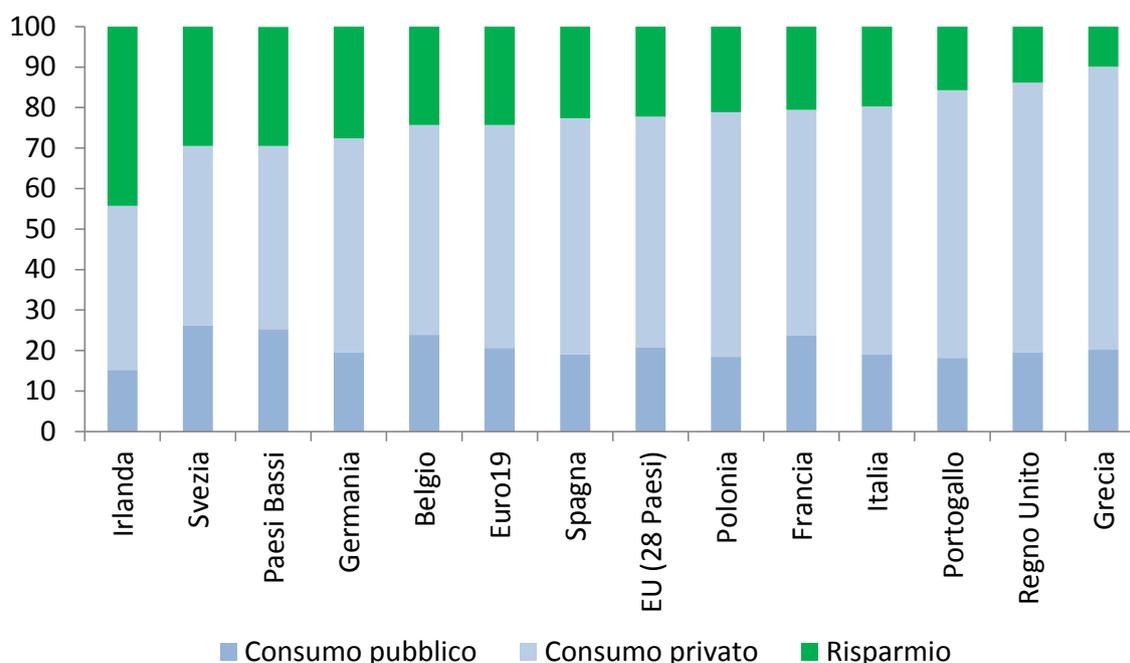
La parte di reddito disponibile dei settori residenti (imprese, società finanziarie, pubblica amministrazione, famiglie più Isp) è destinata al consumo (pubblico⁵ e privato) oppure al risparmio.

Le differenze tra i Paesi europei sono notevoli, con una quota di consumi variabile tra il 56% dell'Irlanda e il 90% della Grecia.

L'eccesso di risparmio in Irlanda è concentrato nelle imprese (39% del reddito disponibile totale, era il 12% nel 2007) ed è un fenomeno riconducibile alle agevolazioni fiscali concesse alle multinazionali.

La Germania si conferma un Paese con bassi consumi (72%) ed elevato risparmio (28%), una situazione che alimenta gli squilibri – soprattutto nell'eurozona – in considerazione dell'elevato surplus della bilancia commerciale tedesca che non viene reimmesso nel circuito commerciale.

Figura 9 - Consumi pubblici, consumi privati e risparmio rispetto al reddito disponibile lordo nei principali Paesi UE – anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

I consumi pubblici oscillano intorno al 20% del reddito disponibile, mentre quelli privati (famiglie + Isp) variano maggiormente, tra il 41% dell'Irlanda e il 70% della Grecia.

In Italia, i consumi pubblici sono al 19%, quelli privati al 61% e il risparmio al 20%, con una ripartizione pressoché invariata rispetto al 2007.

⁵ I consumi pubblici sono le spese effettuate dalla pubblica amministrazione per il soddisfacimento dei bisogni individuali o collettivi della popolazione.

Tassi investimento

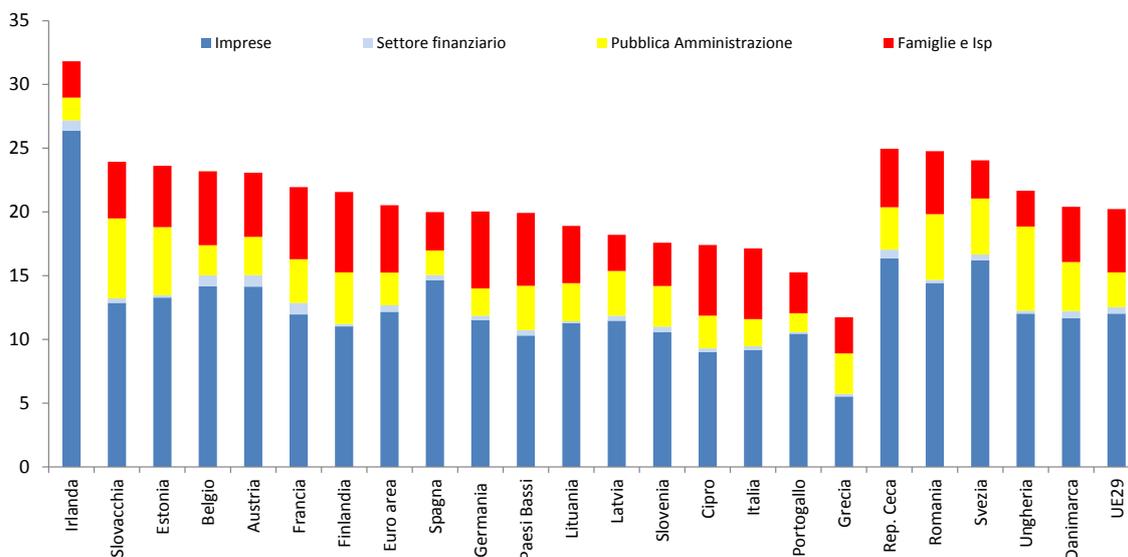
Gli investimenti rappresentano la porzione di reddito disponibile utilizzata per incrementare lo stock di capitale di ciascun settore istituzionale.

Le spese per investimenti in macchinari, attrezzature, mezzi di trasporto e costruzioni sono effettuate in misura maggiore dalle imprese, che incrementano o sostituiscono i propri mezzi di produzione. Le famiglie acquistano abitazioni e la pubblica amministrazione beni strumentali per offrire servizi ai cittadini.

Nell'Eurozona sono stati spesi nel 2016 2.212 miliardi di euro per investimenti fissi lordi, pari al 20,5% del Pil, con una flessione di 23 miliardi e quasi 3 punti percentuali rispetto al 2008. La quota più elevata si registra in Irlanda (32% del Pil), in aumento di quasi 12 punti in un anno (di cui 10 delle sole imprese), mentre il minimo viene toccato in Grecia (12%). Negli altri paesi europei, il primato per gli investimenti spetta alla Repubblica Ceca e alla Romania (entrambe 25%), mentre è ultimo il Regno Unito (17%).

La Germania si caratterizza per un basso livello di investimenti, pari al 72% del risparmio (un livello inferiore si riscontra solo per i Paesi Bassi, 69%), a confronto con l'84% dell'Eurozona e il 91% dell'Unione europea.

Figura 10 - Investimenti fissi lordi rispetto al Pil nei principali Paesi UE – anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Il tasso di investimento per settore istituzionale rappresenta l'incidenza degli investimenti fissi lordi sul rispettivo valore aggiunto.

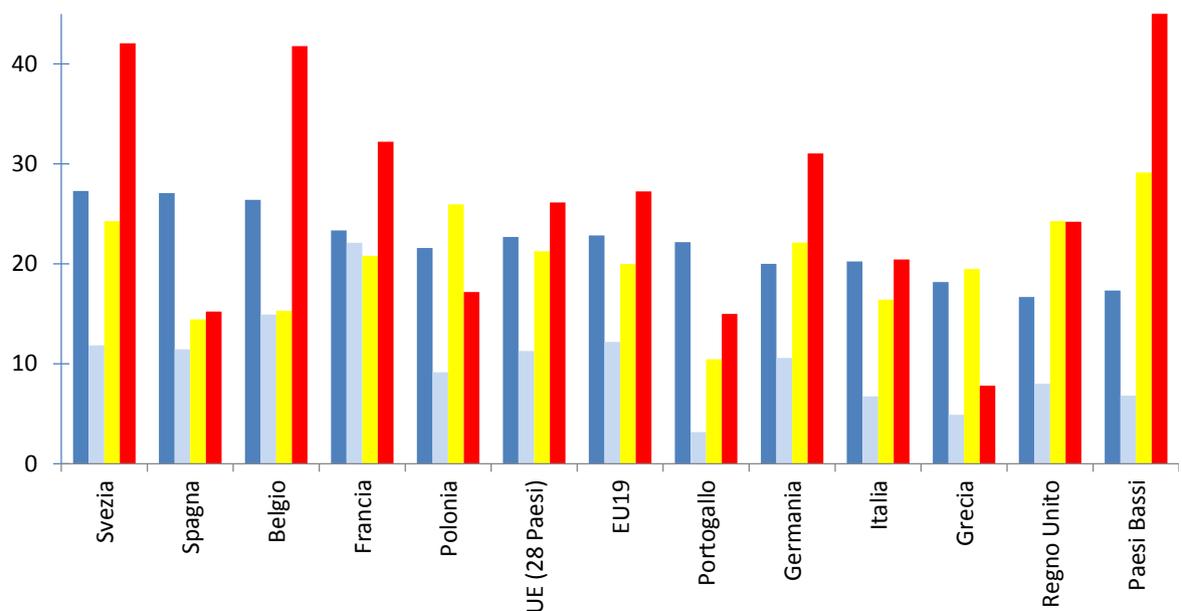
Gli investimenti delle imprese in Svezia e in Spagna raggiungono il 27% del loro valore aggiunto, mentre il valore più basso si riscontra nel Regno Unito e nei Paesi Bassi (17%).

Tra le società finanziarie i tassi di investimento sono molto variabili e oscillano tra il 22% della Francia e il 3% del Portogallo (scarsi anche in Italia, 7%).

I tassi di investimento della PA sono massimi nei Paesi Bassi (29%) e in Polonia (26%, era il 35% nel 2015) e inferiori alla media in Portogallo (10%), Spagna (14%), Belgio (15%) e Italia (16%).

Tra le famiglie e Isp, infine, il tasso di investimento è superiore nei Paesi Bassi (47%), Svezia e Belgio (entrambe 42%), mentre in Grecia si fermano al 8%.

Figura 11 - Tasso di investimento per settore istituzionale nei principali Paesi UE – anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

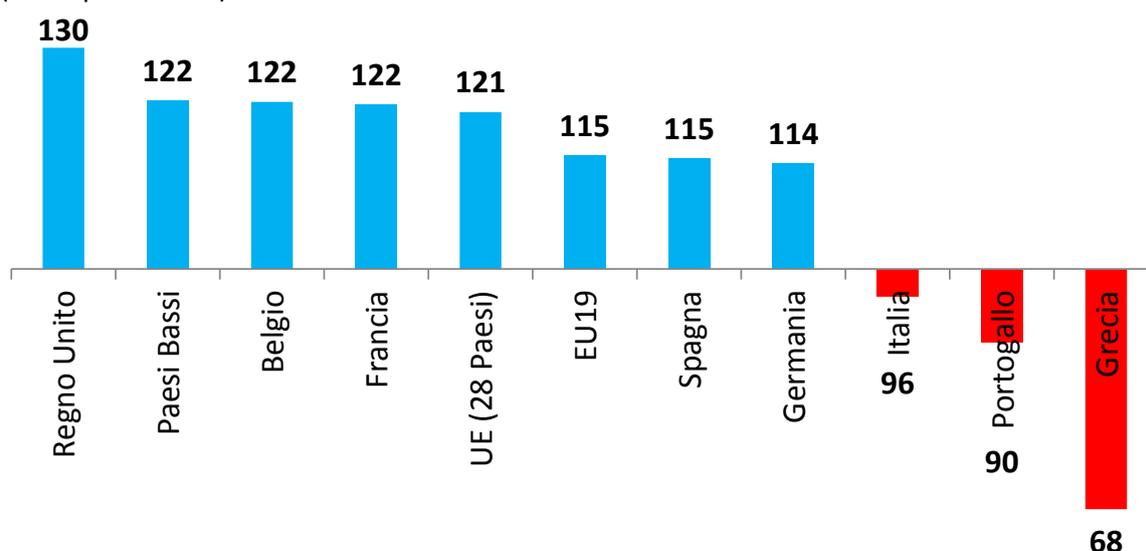
Gli investimenti netti

Nel tempo il capitale fisico tende a consumarsi per usura o semplice invecchiamento e ha necessità di essere rigenerato attraverso nuovi investimenti. Il consumo di capitale fisso, anche detto ammortamento, è una componente del prodotto interno, che proprio per tale motivo viene definito 'lordo'.

Gli investimenti effettuati ogni anno dovrebbero quanto meno compensare il deprezzamento dello stock di capitale esistente. La mancata sostituzione di impianti e macchinari provoca un progressivo deterioramento delle condizioni di produzione.

Dall'inizio della crisi economica gli investimenti sono diminuiti causando una caduta del rapporto di sostituzione, che però si mantiene generalmente positivo (121% tra i 28 Stati dell'Unione europea e 115% nell'Eurozona). Fanno eccezione Grecia (68%), Portogallo (90%) e Italia (96%, era il 93% nel 2015), in cui negli ultimi anni gli ammortamenti superano gli investimenti.

Figura 12 – Rapporto di sostituzione degli investimenti nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

In Italia, lo stock di capitale non finanziario⁶ ammontava nel 2016 a 9.564 miliardi di euro (-1% rispetto al 2015), di cui 5.739 in abitazioni (60%), 2.324 in fabbricati non residenziali (24%), 701 in impianti e macchinari (7%), 800 in terreni e altro, incluse le scorte (9%).

Se la quota maggiore dello stock di capitale è detenuta dalle famiglie (6.302 miliardi di euro, 66%), una fetta rilevante è di proprietà delle imprese (2.674

⁶ I dati sullo stock di capitale non finanziario per i Paesi europei non sono disponibili sul database di Eurostat.

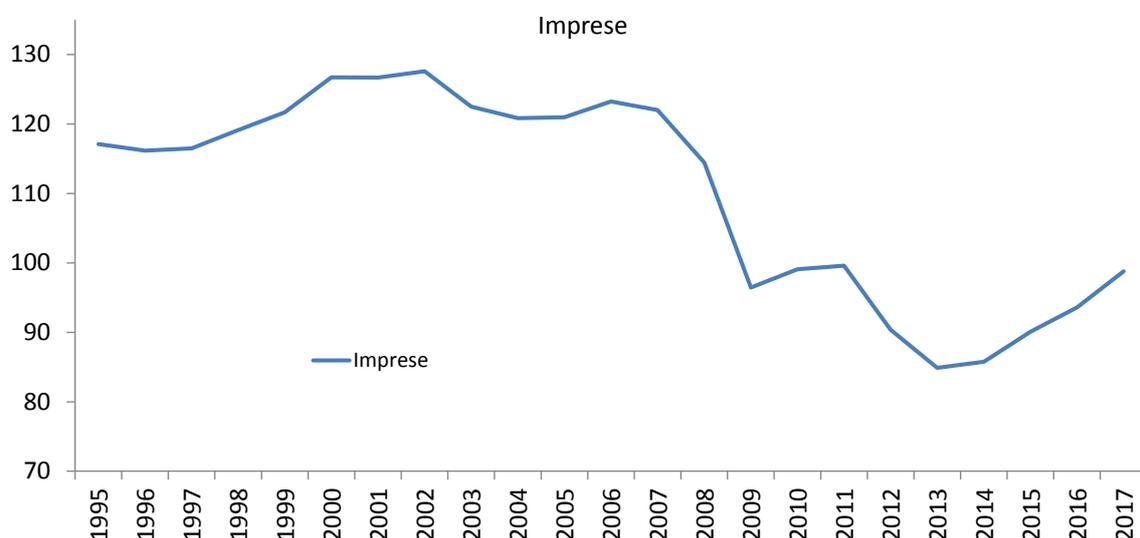
miliardi di euro, 28%), mentre la restante parte appartiene alla pubblica amministrazione (5%) e alle società finanziarie (1%).

La crisi economica italiana dipende da numerosi fattori, uno dei quali è certamente il mancato rilancio degli investimenti da parte delle imprese private.

Il rapporto di sostituzione degli investimenti fissi lordi rispetto agli ammortamenti è in rapido declino. Nel 1995 per ogni 100 unità di capitale da ammortizzare le imprese creavano 117 unità di nuovi investimenti, facendo così crescere il capitale fisico a disposizione del settore produttivo. Il rapporto di sostituzione del capitale è rimasto su valori superiori al 120% tra il 2000 e il 2006, per poi iniziare a diminuire vertiginosamente.

A partire dal 2009 l'indicatore è sceso sotto quota 100. Dopo il minimo del 2013 (85%), negli ultimi 4 anni la situazione è in ripresa.

Figura 13 – **Rapporto di sostituzione degli investimenti delle imprese italiane** – Anni 1995-2017 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Istat

Il tasso di investimento delle imprese italiane (21,1% del valore aggiunto nel 2017) è nettamente inferiore ai valori massimi raggiunti prima della crisi economica (23,7% nel 2006). Una situazione quasi inevitabile visto che negli ultimi 20 anni la quota di profitto delle imprese (da cui si attingono i fondi per gli investimenti) si è ridotta di 10 punti percentuali, dal 51,2% al 41,7% del valore aggiunto, per effetto delle retribuzioni lorde aumentate di quasi 8 punti. Nel 2017 la quota sul valore aggiunto delle imposte al netto dei contributi ricevuti è scesa da 16,6% a 14,4% (un calo che prosegue ininterrotto dal 2012, quando era arrivata a 18,4%), facendo registrare il valore più basso dal 1995 (15%).

In queste condizioni, il surplus delle imprese italiane (+14 miliardi di euro nel 2017 a fronte di 17 nel 2016), più che un fattore positivo può essere visto come una scarsa propensione ad investire, almeno in Italia, nonostante gli incentivi fiscali⁷.

⁷ Si tratta del [superammortamento \(Legge di Stabilità 2016\)](#) e dell'[iperammortamento \(Legge di Stabilità 2017\)](#).

Le prospettive di ripresa dell'attività produttiva italiana sono incerte e gli imprenditori preferiscono mantenere un profilo prudente, rinunciando a reinvestire i profitti in nuovi macchinari e strumenti di produzione più efficienti, innovativi sotto il profilo tecnologico e sostenibili sotto quello energetico e ambientale.

Con queste premesse è ben difficile che la produzione e la produttività del lavoro possano riprendere a ritmi sostenuti e recuperare il gap di crescita economica accumulato dall'inizio della crisi nei confronti delle altre economie europee e mondiali.

L'accreditamento o indebitamento

L'accreditamento o indebitamento (a seconda del segno) di un settore istituzionale è la differenza tra il risparmio conseguito e gli investimenti effettuati.

Per l'economia di un Paese nel suo complesso l'accreditamento/indebitamento con il Resto del Mondo è la somma dei saldi dei settori istituzionali⁸.

La Germania vanta un surplus con l'estero di 267 miliardi di euro (6 in più del 2015), di cui 161 delle famiglie, 106 delle imprese, 26 della pubblica amministrazione e un deficit di 26 miliardi del settore finanziario.

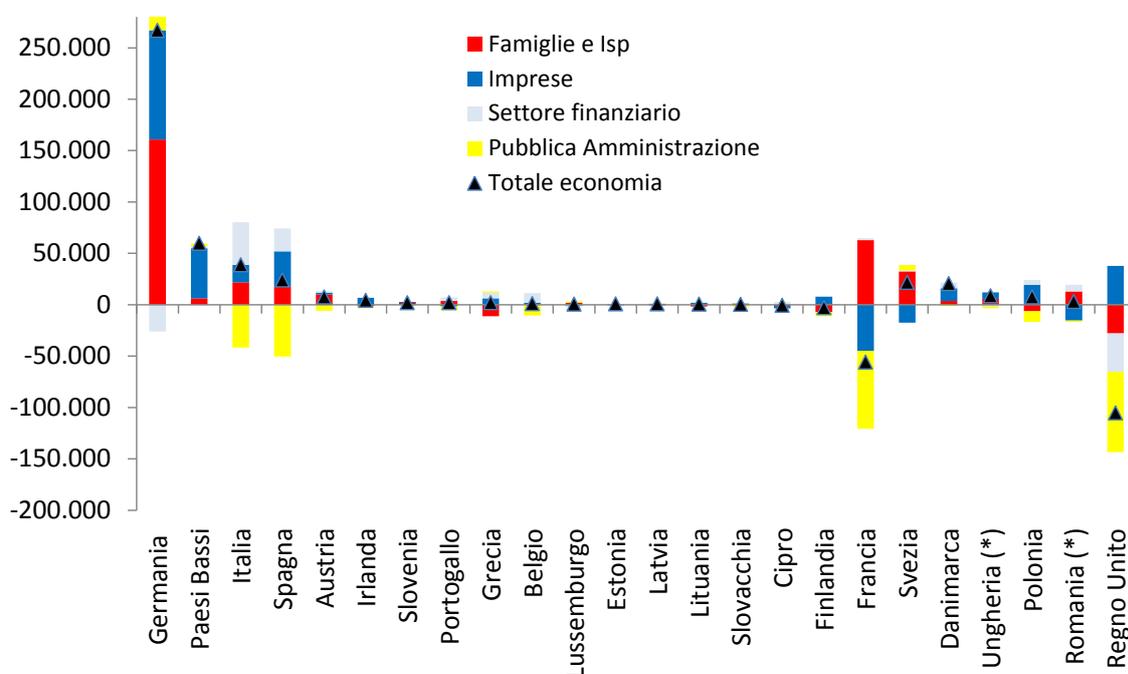
Anche l'Italia ha un bilancio positivo nei confronti dell'estero per 39 miliardi (10 in più del 2015), con un surplus di 55 miliardi delle società finanziarie, 17 delle famiglie, 14 delle imprese e un deficit della pubblica amministrazione di 40 miliardi di euro.

Quasi tutti i Paesi dell'eurozona sono in avanzo, tranne la Francia che presenta un deficit di 56 miliardi di euro, di cui 76 della pubblica amministrazione, 45 delle imprese, mentre le famiglie chiudono in positivo per 63 miliardi e il settore finanziario per 2.

Tra gli altri Paesi dell'Unione europea particolarmente deficitaria è la situazione del Regno Unito (-106 miliardi di euro, con le sole imprese in surplus).

L'Eurozona fa registrare un avanzo di 388 miliardi di euro, nonostante il deficit della pubblica amministrazione di 159 miliardi. Più contenuto il bilancio dell'Unione europea con 213 miliardi di surplus.

Figura 14 – **Accreditamento/Indebitamento per settore istituzionale nei principali Paesi europei**
– Anno 2016 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

⁸ L'indebitamento della pubblica amministrazione, secondo il patto di stabilità e crescita, non deve eccedere il 3% del Pil, per non incorrere in una procedura di infrazione.

Le società non finanziarie (imprese)⁹

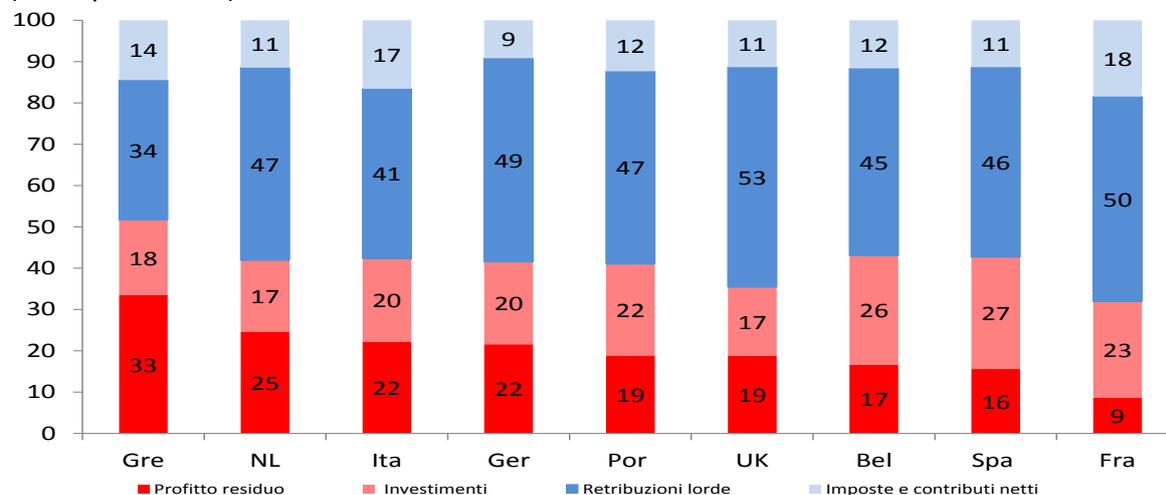
Il valore aggiunto (a prezzi base) delle imprese è formato dalle retribuzioni lorde, dalle imposte e contributi sociali a carico delle imprese al netto dei contributi ricevuti e dal risultato lordo di gestione.

Le prime due voci rappresentano i costi di produzione, mentre la terza è il margine di profitto, che a sua volta può essere destinato a investimenti o a remunerare il capitale degli imprenditori.

Posto uguale a 100 il valore aggiunto delle imprese italiane, nel 2016 la quota di retribuzione lorda è pari al 41%, le imposte e i contributi a carico delle imprese sono il 17%, il risultato lordo di gestione è il 42%, di cui il 20% per investimenti e il 22% di margine di profitto residuo.

La composizione del valore aggiunto delle imprese italiane è in linea con quella di altre economie europee. Fa eccezione la Grecia, le cui imprese hanno una quota di profitto lordo particolarmente elevata (51%), di cui solo il 18% è utilizzato per investimenti. Di contro la Francia ha un rapporto costi/profitti di 68 a 32. Le imprese italiane pagano una quota di imposte e contributi netti doppia rispetto a quelle tedesche, che però recuperano la differenza sulle retribuzioni lorde. Le imprese spagnole e belghe destinano a investimenti la quota più alta del valore aggiunto (26%).

Figura 15 – **Composizione del valore aggiunto delle imprese in alcuni Paesi europei – Anno 2016** (valori percentuali)



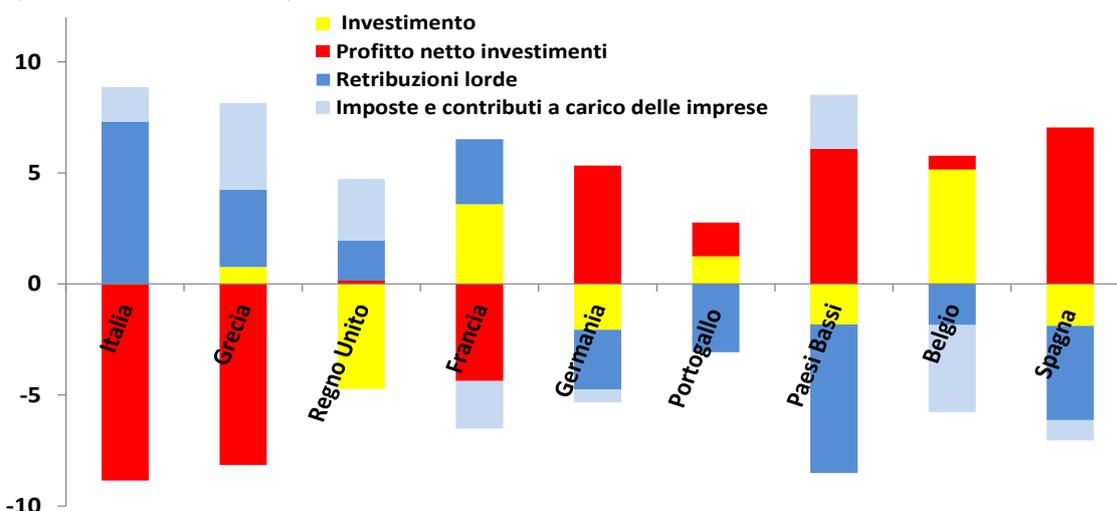
Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Dal 1995 il margine lordo di profitto delle imprese italiane si è ridotto di 10 punti percentuali (dal 51,2% al 41,7%), essendo parallelamente aumentata la quota dei costi (+7,6% le retribuzioni lorde e +1,9% le imposte e contributi netti). Da allora il rapporto tra costi e profitti è passato, quindi, da 50/50 a 60/40. La riduzione del margine di profitto limita gli investimenti effettuati dalle imprese, che non riescono a rinnovare adeguatamente macchinari e attrezzature.

⁹ Il settore delle Società e quasi società non finanziarie comprende le società di capitali, le società cooperative, le società di persone, e le società semplici e le imprese individuali con oltre 5 addetti.

L'Italia è il Paese europeo in cui la struttura del valore aggiunto si è modificata maggiormente negli ultimi 20 anni. I costi risultano in aumento anche in Grecia (7,4%), Regno Unito (4,6%) e Francia (0,8%, in cui l'aumento delle retribuzioni di 2,9% è parzialmente compensato dalla diminuzione di 2,1% di imposte e contributi). La quota di investimenti cresce solo in Belgio (5,2%), Francia (3,5%), Portogallo (1,2%) e Grecia (0,8%), mentre un maggior profitto al netto degli investimenti si è visto in Spagna (7%), Paesi Bassi (6,1%), Germania (5,3%), Portogallo (1,5%) e Belgio (0,6%).

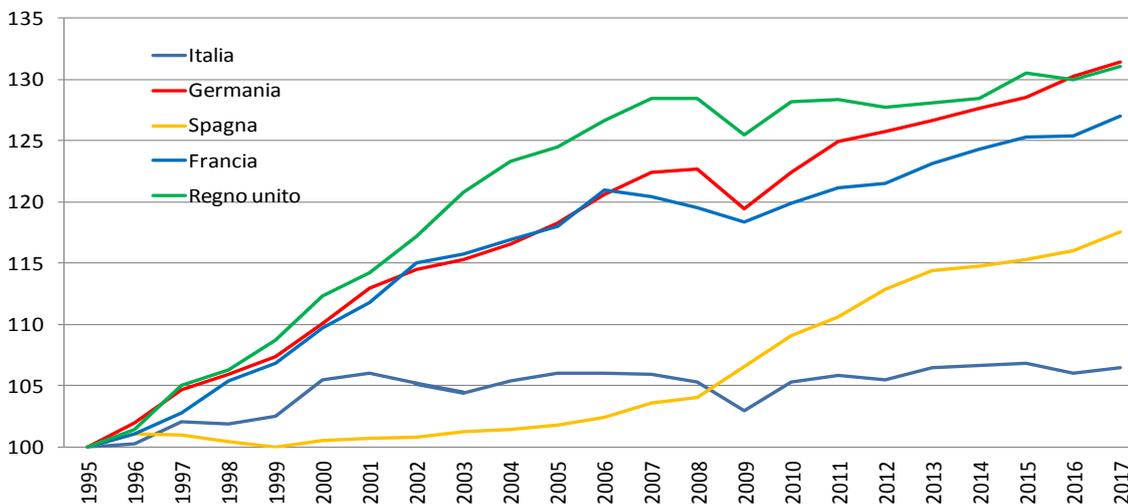
Figura 16 – **Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle imprese** – Anno 2016 rispetto al 1995^(*) (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat – (*) Spagna rispetto al 1999

A parità di costi, la progressiva erosione della quota di profitto delle imprese italiane dipende anche dalla stagnazione della produttività (rapporto tra il Pil in termini reali e il numero di ore lavorate), che tra il 1995 e il 2017 è cresciuta di soli 6 punti ed è rimasta praticamente invariata dal 2000 in poi. Viceversa, in Germania, Francia e Regno Unito, nello stesso arco temporale la produttività è aumentata di circa 30 punti. In posizione intermedia la Spagna (+15%).

Figura 17 – **Produttività (in termini reali) per ora lavorata nei principali Paesi europei** – Anni 1995-2017 (indici 1995=100)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

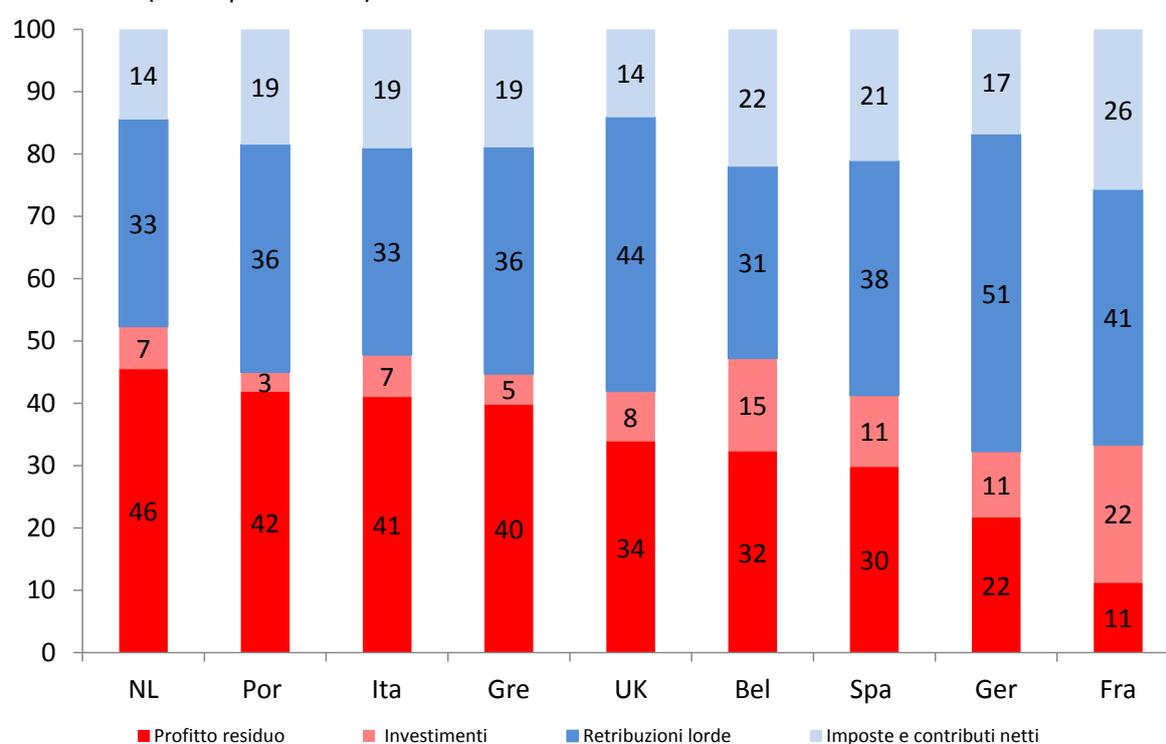
Le Società Finanziarie¹⁰

La quota di valore aggiunto delle società finanziarie dei Paesi europei è compresa tra il 4% e il 7%. Le voci di costo sono in genere inferiori a quelli sostenuti dalle imprese, in particolare per quanto riguarda le retribuzioni.

In Italia i costi e i profitti del settore finanziario si equivalgono, con una scarsa quota destinata ad investimenti (7%).

I profitti al netto degli investimenti sono massimi nei Paesi Bassi (46%). In Germania e Francia i costi superano il 60%, ma mentre in Germania prevalgono le retribuzioni (51%), in Francia sono le imposte e contributi netti ad essere più rilevanti (26%). Le società finanziarie francesi destinano la quota più elevata di valore aggiunto agli investimenti (22%).

Figura 18 – **Composizione del valore aggiunto delle società finanziarie in alcuni Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)**



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

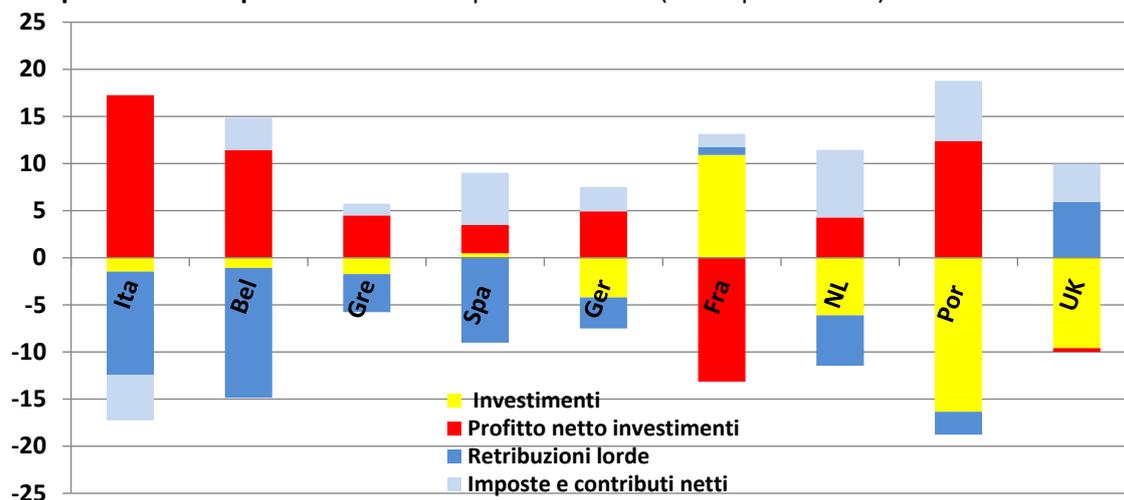
Tra il 1995 e il 2016, in Italia la struttura del valore aggiunto delle società finanziarie si è fortemente modificata a favore dei profitti netti cresciuti di 17 punti, parallelamente si sono contratte le retribuzioni (-11%), le imposte e contributi netti (-5%), gli investimenti (-1%). Tra quelli considerati è il Paese che ha fatto registrare una maggiore diminuzione dei costi, che erano peraltro tra i più elevati.

¹⁰ Il settore delle Società e quasi società finanziarie comprende la Banca centrale, le banche che effettuano raccolta a breve e a lungo termine, le unità impegnate nelle attività finanziarie, gli ausiliari (società di gestione dei fondi comuni, brokers, promotori finanziari, agenti delle assicurazioni), le Imprese di assicurazione, i Fondi pensione e le istituzioni non-profit che forniscono servizi d'intermediazione finanziaria o esercitano attività finanziarie ausiliarie, o che sono al servizio di società finanziarie o svolgono funzioni di controllo e vigilanza (quali ad esempio le fondazioni bancarie, IVASS, Covip, Consob).

Ad eccezione della Francia (-13%) i profitti netti sono aumentati, con intensità differente, in tutti i principali Paesi dell'Unione Europea.

Le retribuzioni lorde sono, invece, diminuite ovunque tranne che nel Regno Unito, dove il risultato lordo di gestione è sceso di 10 punti percentuali, tutti imputabili agli investimenti.

Figura 19 – **Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle società finanziarie nei principali Paesi europei** – Anno 2016 rispetto al 1995(*) (valori percentuali)



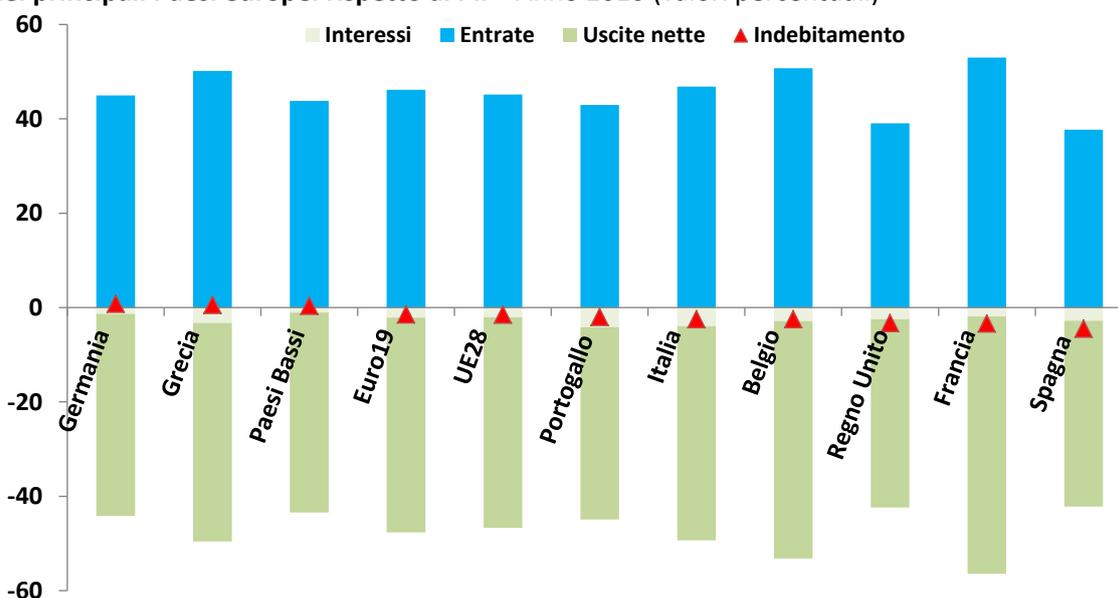
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat – (*) Spagna rispetto al 1999

Il ruolo della Pubblica Amministrazione¹¹

I conti della pubblica amministrazione sono spesso considerati in funzione del rispetto dei limiti imposti per l'indebitamento e il debito pubblico, previsti dal Patto di stabilità e crescita della Ue. La differenza tra le entrate e le uscite al netto degli interessi rappresenta l'avanzo primario (se positivo) o il disavanzo primario (se negativo). Se a questo saldo si aggiunge la spesa per interessi si ottiene l'accreditamento (+) o l'indebitamento (-). Infine, se si aggiungono i flussi finanziari si ha la variazione del debito¹². Per il confronto tra Paesi si utilizza il rapporto rispetto al Pil di tali valori.

Non meno importante è, però, l'azione di regolazione e riequilibrio che lo Stato (centrale e locale) esercita nei confronti degli altri settori istituzionali (incluso il settore estero), attraverso il governo dei flussi dell'economia reale che partono dalla produzione di beni e servizi e giungono all'utilizzo del reddito disponibile. La Pa si finanzia in prevalenza attraverso l'imposizione fiscale e contributiva e, con le entrate riscosse, remunera il personale alle proprie dipendenze, paga le pensioni, acquista beni e servizi (consumi intermedi), eroga contributi alle imprese o alle famiglie, paga gli interessi sul debito pubblico, contribuisce al bilancio dell'Ue.

Figura 20 – Entrate, uscite, spesa per interessi, indebitamento della Pubblica Amministrazione nei principali Paesi europei rispetto al Pil – Anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Nell'Eurozona l'azione di distribuzione e redistribuzione del reddito da parte della Pa è più incisiva in Francia (53% del Pil nel 2016), Belgio (51%), Grecia (50%),

¹¹ Il settore comprende le unità istituzionali che producono beni e servizi non destinabili alla vendita, finalizzati al consumo individuale o collettivo. Possono essere suddivise tra Amministrazioni centrali (S13.1), Amministrazioni federali (S13.2, in Italia non sono presenti), Enti locali (S13.3), Enti previdenziali (S13.4).

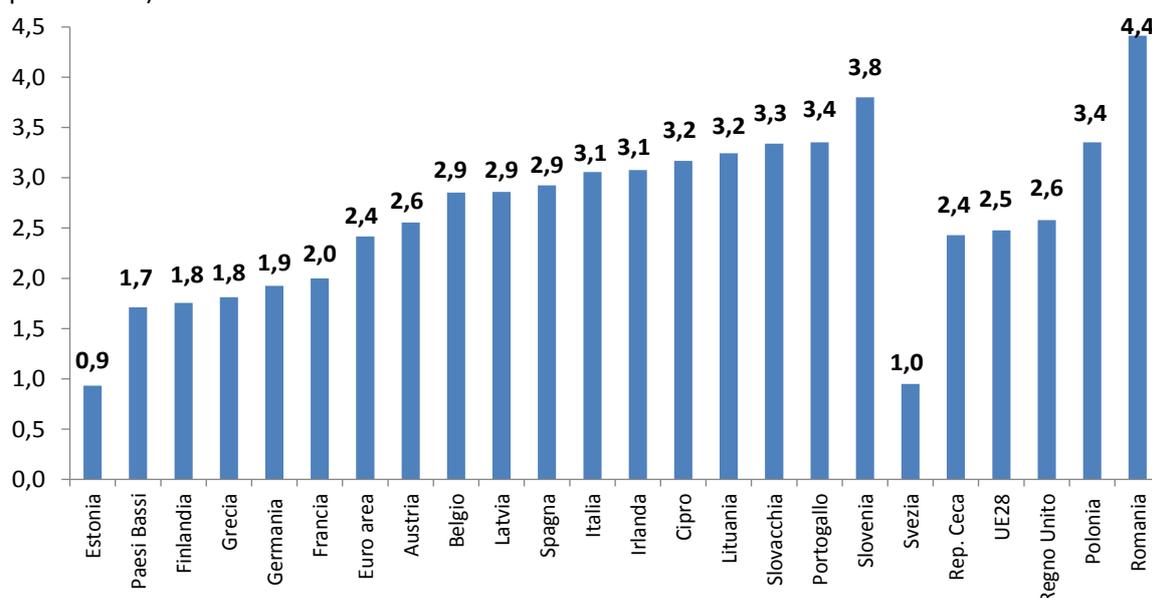
¹² Tutti questi aggregati sono calcolati in termini di competenza economica. Il debito pubblico è, invece, un valore di cassa. Il passaggio dall'indebitamento alla variazione del debito tiene conto, quindi, sia dei flussi finanziari che non sono registrati nel conto economico, sia della compensazione cassa/competenza.

Paesi in cui imposte e contributi sono più elevati. Dalla parte opposta si trovano, invece, la Spagna (38%) e il Regno Unito (39%), mentre l'Italia (45%) è in posizione intermedia. Una situazione analoga si ritrova anche dal lato delle uscite nette (chi incassa di più spende di più e viceversa).

Il livello della spesa per interessi dipende, invece, dall'ammontare di debito pubblico accumulato e non è un caso che Italia e Portogallo (entrambe 4%) sono i Paesi in cui l'onere del debito è maggiore.

Ad incidere sulla spesa per interessi è anche il livello dei tassi che gravano sul portafoglio di debito pubblico di ciascun Paese.

Figura 21 – Tasso di interesse implicito nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il tasso di interesse implicito¹³ mostra notevoli differenze all'interno dell'Unione europea, ma anche dell'Eurozona. Ciò è dovuto solo in minima parte alle diverse condizioni attuali di finanziamento del debito (*spread*), mentre la spiegazione va cercata soprattutto nelle modalità con le quali il debito si è formato ed è stato gestito nel tempo¹⁴.

Tra i Paesi che condividono la moneta unica si va dallo 0,9% dell'Estonia al 3,8% della Slovenia. L'Italia (3,1%) è ben al di sopra della media (2,4%) e questo comporta una maggior spesa di 15-20 miliardi l'anno. Tra gli altri paesi Ue si oscilla tra un minimo di 1% della Svezia a un massimo di 4,4% della Romaniaa.

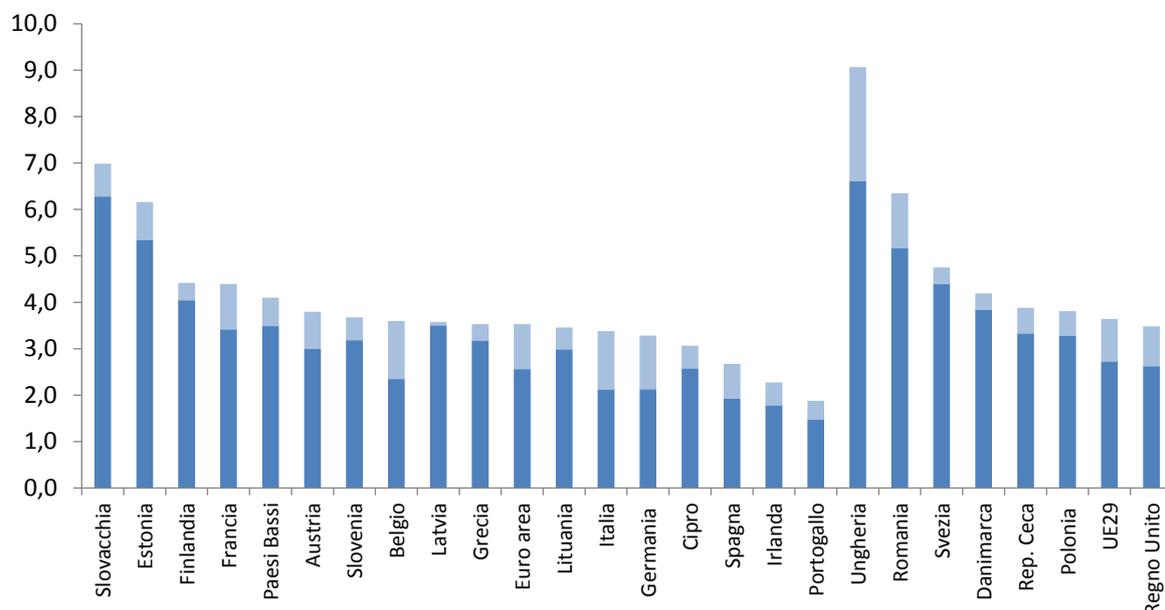
Per dare impulso all'economia, soprattutto nei periodi di uscita da una crisi economica, risultano di fondamentale importanza gli investimenti effettuati dalla PA, sia direttamente sia sotto forma di contributi alle imprese private. Tuttavia,

¹³ Il tasso di interesse implicito si calcola rapportando la spesa per interessi di un anno all'ammontare del debito pubblico accumulato alla fine dell'anno precedente.

¹⁴ Tra i [titoli del debito pubblico italiano](#) sono presenti Btp trentennali collocati nel 1993 a un tasso di interesse fisso superiore al 9%, un valore che a quei tempi poteva anche rispecchiare l'andamento del mercato, ma che oggi – insieme a tanti altri - rappresentano un fardello non sostenibile.

poiché la spesa per investimenti concorre alla definizione del deficit (e del debito), le manovre di finanza pubblica spesso finiscono per penalizzare questa uscita rispetto ad altre voci incompressibili di spesa corrente¹⁵.

Figura 22 – Investimenti e contributi agli investimenti della PA rispetto al Pil nei principali Paesi europei – Anno 2016^(*) (valori percentuali)

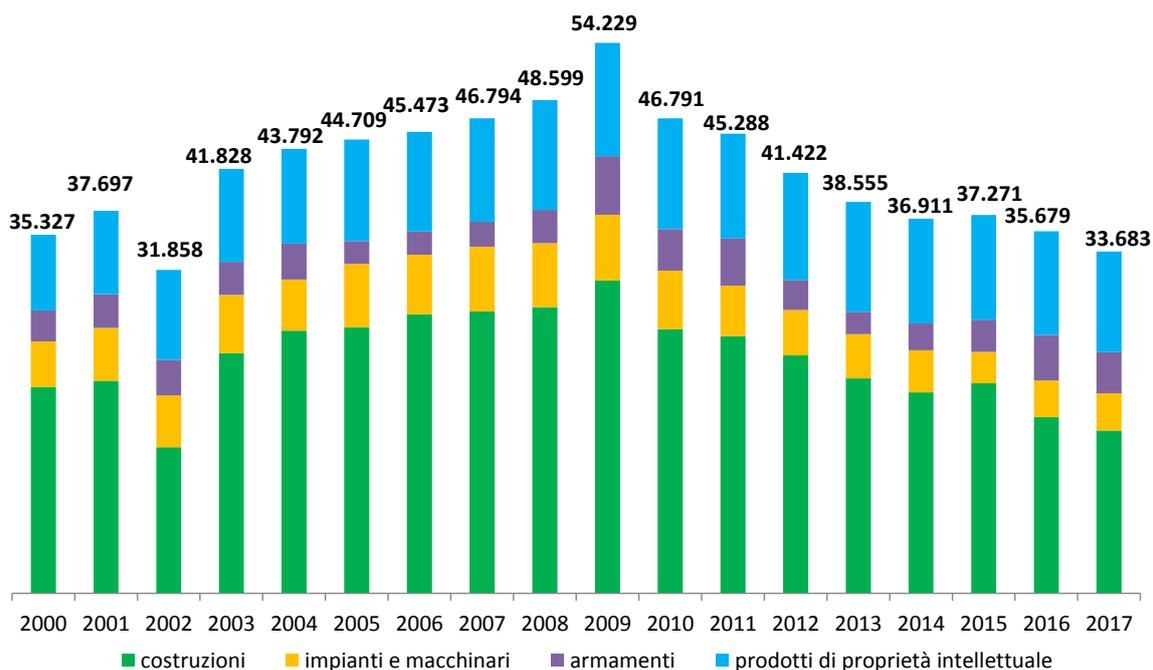


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat – (*) Per Romania e Ungheria anno 2015

Nell'Eurozona il Paese a più alto investimento è la Slovacchia (7%), seguita dall'Estonia (6,2%), mentre in coda si trovano Portogallo (1,9%) e Irlanda (2,3%). L'Italia, pur avendo un livello complessivo in linea con la media dell'area euro, ha il più alto livello di contributi agli investimenti (1,3%), che vanno a scapito degli investimenti diretti (2,1%). Tra gli altri Paesi europei si pone in evidenza l'Ungheria (9,1%).

¹⁵ Da alcuni anni si discute in sede europea – senza addivenire ad alcuna decisione - sull'opportunità di inserire una *golden rule* sugli investimenti, che consiste essenzialmente nell'escludere gli investimenti pubblici produttivi dal deficit, ai fini del Patto di stabilità e crescita.

Figura 23 –Investimenti della PA per tipologia in Italia – Anni 2000-2017 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Gli investimenti pubblici in Italia sono aumentati tra il 2000 e il 2009 (fatta eccezione per il 2002), per poi diminuire bruscamente nella fase di recessione, laddove un intervento anticiclico sarebbe stato, invece, utile. L'ammontare nel 2017 è addirittura inferiore a quello del 2000¹⁶.

Le costruzioni rappresentano circa la metà del totale, mentre i prodotti della proprietà intellettuale (ricerca e sviluppo, software, basi di dati, opere artistiche e letterarie) poco meno di un terzo. Non sembrano aver subito la crisi gli armamenti, per i quali nel 2017 sono stati spesi 4 miliardi di euro, più che per impianti e macchinari (3,7 miliardi).

¹⁶ Tra gli investimenti pubblici sono conteggiati anche quelli finanziati in tutto o in parte dall'Unione europea. Nel 2016 il Governo italiano aveva ottenuto una flessibilità di 0,25 punti percentuali di Pil sull'indebitamento strutturale in cambio di investimenti produttivi, ma l'impegno è stato rispettato solo parzialmente.

Il potere d'acquisto e la propensione al risparmio delle famiglie¹⁷

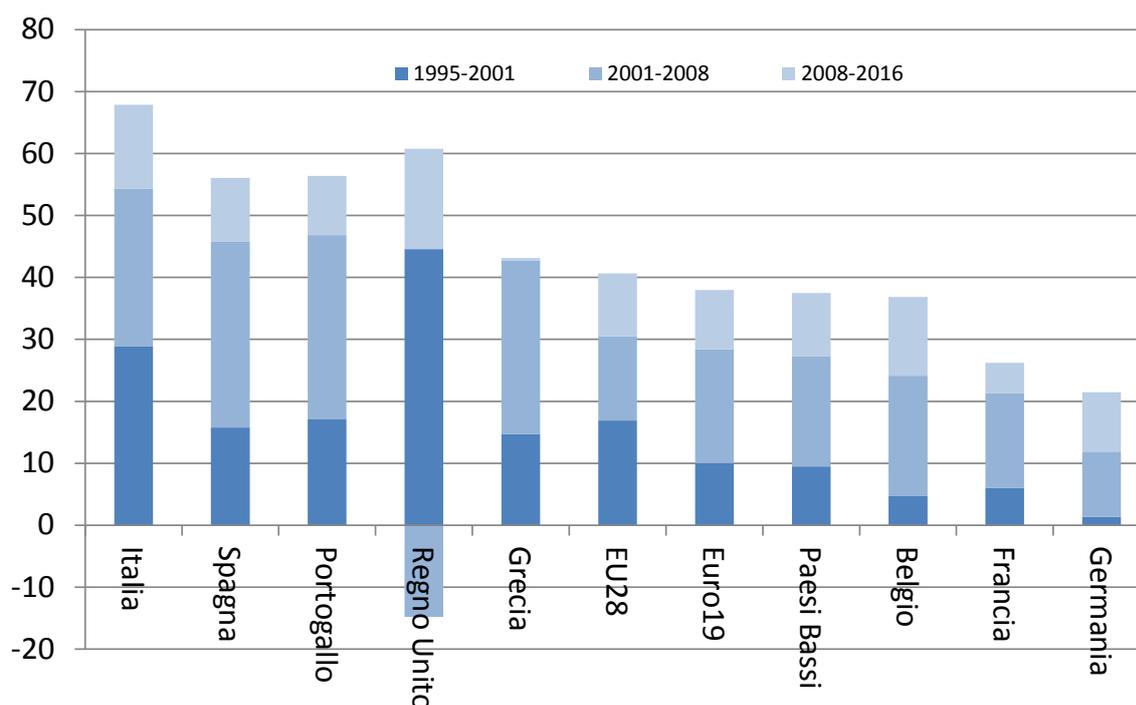
Il reddito disponibile delle famiglie si ottiene sottraendo ai redditi da lavoro, da trasferimenti (le pensioni) e da capitale percepiti dagli individui, le imposte e i contributi versati.

Per poter effettuare un confronto nel tempo, la variazione del reddito disponibile a prezzi correnti va depurata dall'inflazione. Si ottiene, così, il potere d'acquisto delle famiglie, che non è altro che il reddito disponibile delle famiglie in termini reali, ottenuta utilizzando il deflatore della spesa per consumi finali delle famiglie e delle Isp¹⁸.

Tra il 1995 e il 2016 l'Italia ha fatto registrare la maggiore variazione del deflatore dei consumi (+68%), mentre in Germania i prezzi sono cresciuti solo del 21%.

Nell'eurozona il deflatore è aumentato complessivamente del 38%, che può essere scomposto in +10% tra il 1995 e il 2001, +18% tra il 2001 e il 2008 e +10% tra il 2008 e il 2016.

Figura 24 – Deflatore dei consumi delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2016 (variazioni percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Per tenere conto anche delle variazioni di natura demografica, si può dividere il potere d'acquisto delle famiglie (e Isp) per l'ammontare della popolazione media annua, ottenendo il potere d'acquisto pro capite, più facilmente raffrontabile.

¹⁷ Nel settore sono incluse anche le istituzioni senza fini di lucro che offrono beni e servizi alle famiglie (Isp), la cui rilevanza è ad ogni modo marginale. I conti italiani presentano la peculiarità di distinguere tra famiglie consumatrici e famiglie produttrici, che altro non sono che imprese a conduzione familiare. Ciò è dovuto alla particolare conformazione della struttura produttiva.

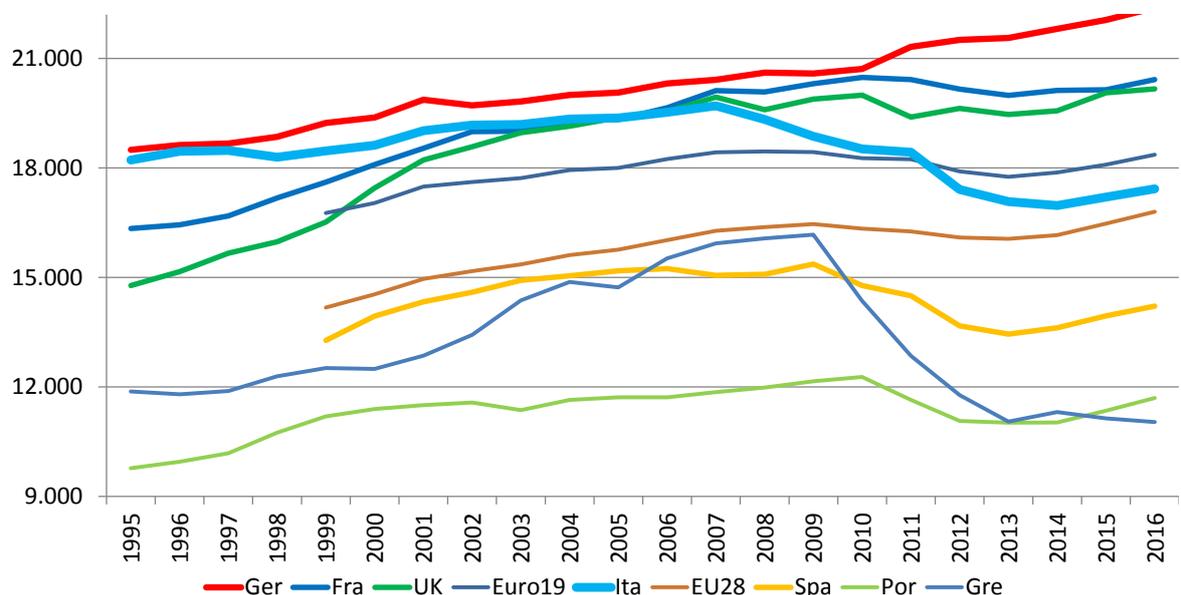
¹⁸ Si utilizza il deflatore implicito, posto uguale a 100 l'anno 2010.

Tra i principali Paesi europei, la Germania fa segnare il potere d'acquisto pro capite più elevato (22.390 euro nel 2016), seguita da Francia e Regno Unito, che superano i 20 mila euro¹⁹. Ai livelli più bassi Grecia e Portogallo, entrambe inferiori ai 12 mila euro.

Nel 1995 il potere d'acquisto pro capite degli italiani era sugli stessi livelli della Germania, ma da allora, soprattutto a partire dal 2007, la differenza ha raggiunto i 5 mila euro.

Tra il 1995 e il 2016 il potere d'acquisto pro capite è aumentato del 36% nel Regno Unito, in Francia del 25%, in Germania del 21% e in Portogallo del 20%. In Italia, invece, è sceso del 4% ed è andata peggio solo in Grecia (-7%), in cui all'ascesa frenetica fino al 2009 è corrisposto un tracollo di dimensioni maggiori.

Figura 25 – **Potere d'acquisto pro capite nei principali Paesi europei** – Anni 1995-2016 (valori in euro a prezzi 2010)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il rapporto tra l'ammontare dei consumi e il reddito disponibile rappresenta la propensione al consumo di famiglie (e Isp). Il complemento a 100 di tale valore è la propensione al risparmio, che indica la quota di reddito disponibile che non viene spesa e - per l'appunto - risparmiata.

La maggiore propensione al risparmio è in Germania (18%) ed è rimasta sostanzialmente stabile in tutto il periodo 1995-2016. Alta anche in Francia (14%) e nell'Eurozona nel suo complesso (12%).

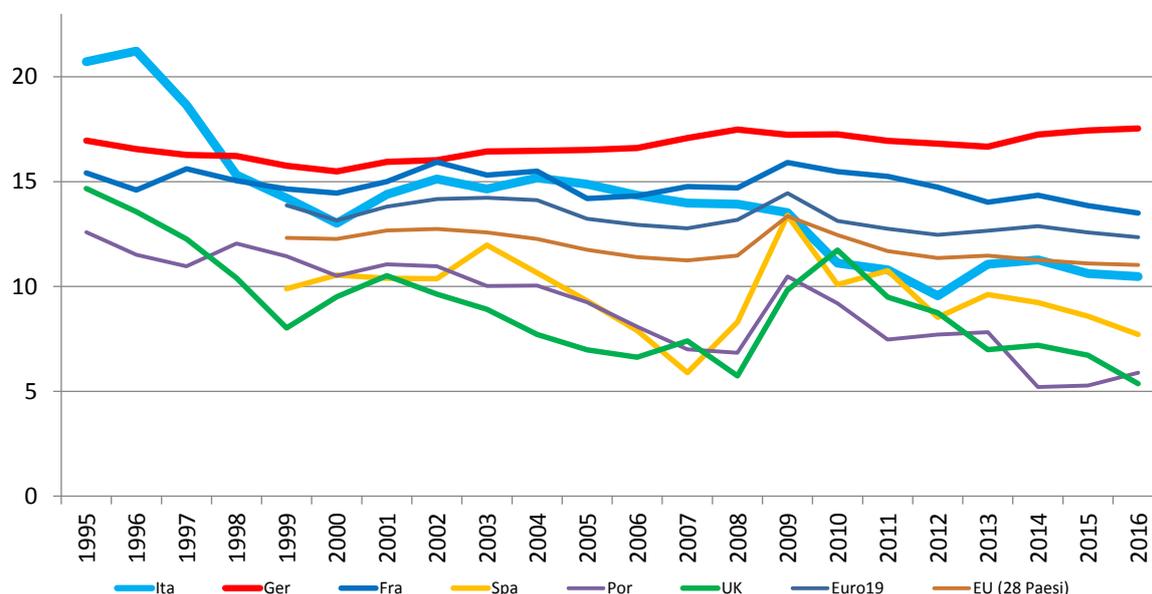
In Italia la propensione al risparmio si è dimezzata, scendendo dal 21% del 1995 al 10% del 2016.

In Grecia (non riportata nella figura) la propensione al risparmio era al 15% nel 1995, si è azzerata nel 2012 ed è negativa da 3 anni (-7% nel 2016). In pratica i cittadini greci stanno consumando più del loro reddito, attingendo ai capitali

¹⁹ Il confronto tra Paesi su un singolo anno andrebbe effettuato a parità di potere d'acquisto (PPP), per considerare i differenti livelli di prezzo esistenti (e nel caso di Paesi esterni all'eurozona del rapporto tra valute).

accumulati in passato o indebitandosi nei confronti degli altri settori istituzionali e del resto del mondo.

Figura 26 – Propensione al risparmio delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il reddito disponibile delle famiglie (e Isp) non tiene conto dei trasferimenti in natura che i cittadini ricevono dalla Pubblica amministrazione sotto forma, principalmente, di servizi sanitari o altri beni e servizi alla persona.

Per il confronto temporale e tra Paesi, è meglio tenere conto di questo aspetto, in quanto il ruolo dello Stato può essere più o meno incisivo sia in termini di imposizione fiscale sia di *welfare* offerto ai cittadini.

L'effetto redistributivo dei trasferimenti in natura, per il 2016 accresce il reddito disponibile delle famiglie (e Isp) di 16 punti rispetto al Pil nei Paesi Bassi e di 15 in Francia e Belgio.

Tavola 1 – Reddito disponibile e reddito disponibile corretto per i trasferimenti in natura di Famiglie (e Isp) rispetto al Pil per i principali Paesi europei – Anni 1995 e 2016 (valori percentuali)

Paesi	Reddito disponibile su Pil		Reddito disponibile corretto su Pil	
	1995	2016	1995	2016
Francia	65	64	79	79
Italia	74	68	84	79
Regno Unito	69	66	79	78
Portogallo	73	69	83	78
Germania	67	63	78	75
Grecia	78	65	88	74
Spagna	-	63	-	73
Belgio	66	57	79	72
Paesi Bassi	55	48	68	64

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Nel momento in cui i cittadini effettuano un acquisto, utilizzando il loro reddito disponibile, pagano sul bene o servizio anche l'imposta sul valore aggiunto o l'accisa sul prodotto. Una maggiore o minore incidenza della tassazione al consumo ha un impatto sul reddito disponibile effettivo.

Sotto forma di equazione si può scrivere:

$$RD(\text{corretto}) = RL - TAX - CONTR - IVA + TRASF.$$

Il reddito lordo è dato dalla somma dei redditi da lavoro, da capitale e da trasferimenti ricevuti dal settore famiglie. Il totale di tasse e contributi, inclusa l'iva (per semplicità si ipotizza che viene pagata per intero dalle famiglie) rapportati al reddito lordo fornisce una misura dell'incidenza fiscale lorda. Se dal totale delle imposte si sottraggono i trasferimenti sociali in natura si ottengono le imposte nette e la loro incidenza²⁰. Sottraendo dal reddito lordo le imposte nette si ha, poi, il reddito disponibile corretto.

Tavola 2 – **Reddito disponibile corretto e incidenza fiscale nei principali Paesi europei – Anno 2016** (euro pro capite e valori percentuali)

Paesi	Reddito lordo pro capite	Importo tasse e contributi	Importo IVA	Totale tasse e contributi	Incid.% tasse e contrib.	Trasferimenti sociali in natura	Imposte nette	Incid.% imposte nette	Reddito disponibile corretto	Reddito disponibile a PPP (EU28=1)
Paesi Bassi	33.430	13.639	2.841	16.480	49	7.155	9.325	28	24.105	21.717
Belgio	33.287	12.016	2.533	14.549	44	6.236	8.314	25	24.973	22.902
Germania	35.437	11.505	2.657	14.162	40	5.548	8.613	24	26.824	25.970
Francia	31.638	10.318	2.306	12.625	40	5.840	6.785	21	24.853	23.032
Euro19	28.489	8.922	2.166	11.088	39	4.588	6.500	23	21.989	21.658
EU (28 Paesi)	26.112	7.955	2.046	10.002	38	4.252	5.750	22	20.362	20.362
Regno Unito	33.382	9.578	2.496	12.073	36	5.508	6.566	20	26.816	26.900
Italia	26.371	7.616	1.698	9.315	35	3.219	6.096	23	20.274	20.179
Grecia	14.064	3.484	1.330	4.814	34	1.853	2.961	21	11.103	13.208
Spagna	20.161	5.100	1.552	6.652	33	2.879	3.773	19	16.389	17.907
Portogallo	16.159	3.688	1.527	5.216	32	1.979	3.236	20	12.923	15.387

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'imposizione fiscale incide sul reddito lordo pro capite in misura variabile tra il 32% del Portogallo e il 49% dei Paesi Bassi.

Una parte delle tasse è restituita ai cittadini sotto forma di trasferimenti sociali in natura (tra cui assistenza sanitaria, medicine, istruzione, ecc.). Nell'Europa continentale lo Stato sociale è più generoso (nei Paesi Bassi viene restituita una gran parte di quanto ricevuto in tasse) e il *gap* impositivo si riduce di diversi punti percentuali. Nel caso italiano, in cui sono redistribuiti 3.219 euro a persona, l'incidenza delle imposte si riduce a 6.096 euro, il 23% del reddito lordo.

I trasferimenti sociali in natura sono generalmente maggiori nei Paesi a più alta imposizione fiscale, riducendo tanto l'incidenza delle imposte (nette) quanto le differenze tra Paesi. La Spagna (19%) ha il valore minimo di imposte.

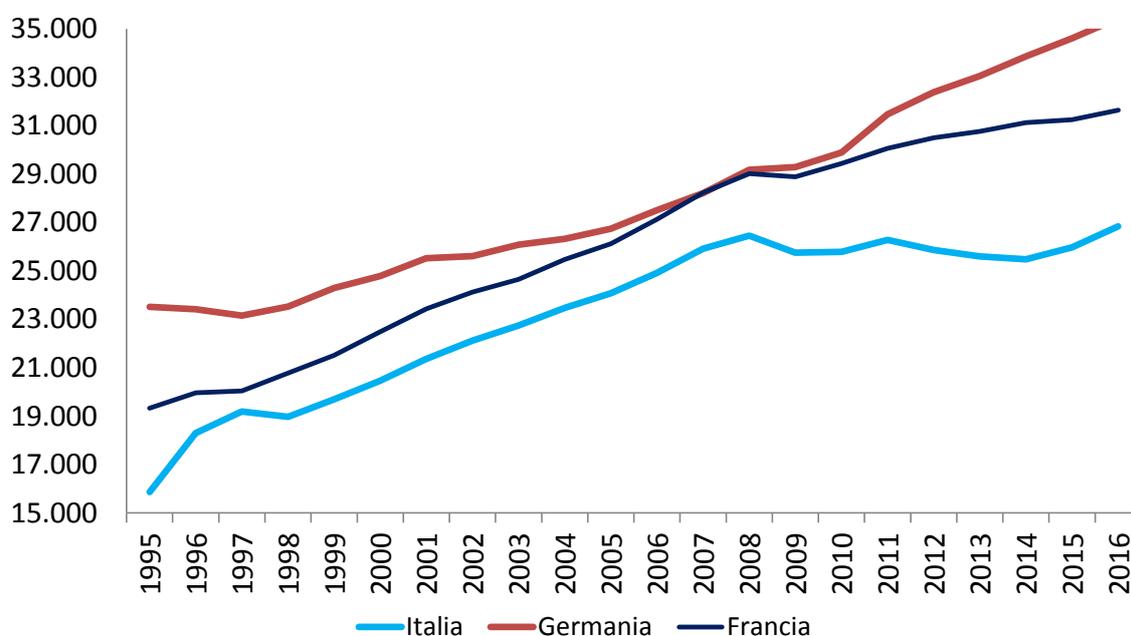
Il reddito disponibile pro capite corretto ed espresso a parità di potere d'acquisto (per un confronto più appropriato tra Paesi) mostra valori doppi nel Regno Unito

²⁰ I trasferimenti sociali in natura a carico dello Stato e destinati alle famiglie (ad esempio i medicinali) rappresentano una sorta di restituzione parziale delle tasse e contributi che gravano sul reddito e sui consumi.

(quasi 27 mila euro) rispetto alla Grecia. L'Italia, ha un valore di circa 1.500 euro inferiore alla media dell'eurozona e sostanzialmente in linea con l'insieme dei 28 Paesi dell'Unione europea.

Negli ultimi 20 anni il reddito lordo pro capite di un cittadino tedesco è cresciuto costantemente, mentre quello di un italiano è aumentato a un ritmo maggiore fino al 2008, per poi diminuire e recuperare negli ultimi 2 anni. Da una differenza iniziale di 7.600 euro nel 1995, si era scesi a 2.300 euro nel 2007, per poi raggiungere gli attuali 8.600 euro. Il reddito lordo pro capite dei francesi si pone in una situazione intermedia, dopo essere cresciuto a un ritmo sostenuto fino al 2008, la crescita è proseguita ma con un'intensità minore. Rispetto al 1995, il reddito lordo pro capite è cresciuto in Italia del 69%, in Francia del 64% e in Germania del 51%.

Figura 27 – **Reddito lordo pro capite in Italia, Germania e Francia – 1995-2016** (valori in euro)



Fonte: elaborazione su dati Eurostat

Le imposte, i contributi e la previdenza

I 19 Paesi dell'eurozona hanno condiviso la politica monetaria, affidandola alla Bce, ma non la politica fiscale, che continua ad essere esercitata in piena autonomia.

I livelli di tassazione restano ampiamente differenti, come pure la composizione del gettito tributario tra imposte indirette (Iva, tasse e dazi su importazioni, imposte sui prodotti, imposte sulla produzione), dirette (tasse sul reddito, altre tasse correnti), in conto capitale.

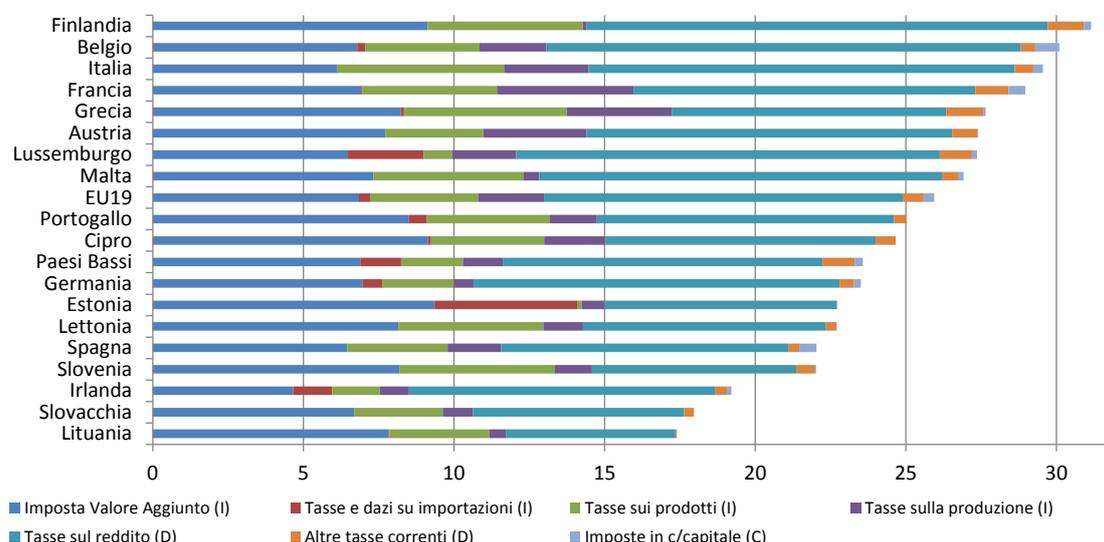
Nel 2016 la pressione tributaria varia tra il 17,4% della Lituania e il 31,1% della Finlandia. L'Italia (29,6%) è al terzo posto, con quasi 4 punti in più della media dell'area euro (25,9%). Tra gli altri Paesi dell'Unione europea la pressione tributaria è massima in Svezia (41,2%), a livelli medi nel Regno Unito (27,1%) e più bassa in Polonia (20,5%).

Ad eccezione dell'Irlanda, i Paesi a più bassa tassazione hanno una quota più elevata di imposte indirette sul totale (67% in Lituania, 66% in Slovenia ed Estonia).

L'imposta sul valore aggiunto incide maggiormente in Estonia (9,4%), Cipro e Finlandia (9,1%), mentre in Irlanda è solo al 4,7%.

Le imposte sul reddito oscillano tra il 15,7% del Belgio (oltre la metà del totale) e il 5,6% della Lituania.

Figura 28 – Ammontare delle imposte rispetto al Pil (pressione tributaria) nei Paesi dell'eurozona per tipologia di imposta – Anno 2016 (valori percentuali)

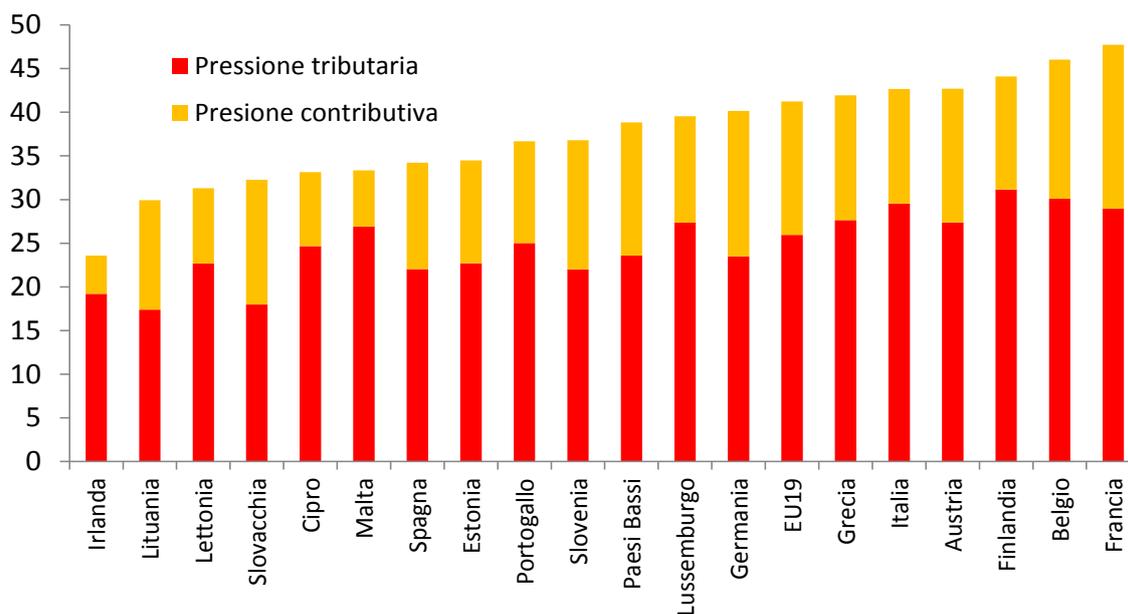


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

La pressione fiscale complessiva, ottenuta aggiungendo alla pressione tributaria quella contributiva, replica, con qualche differenza la medesima situazione.

Il livello più alto si trova in Francia (47,7%), dove è massima anche la pressione contributiva (18,8%). Il più basso si registra, invece, in Irlanda (23,6%). In Italia la pressione fiscale ha toccato nel 2016 il 42,7%, un punto e mezzo in più della media dell'eurozona (41,2%).

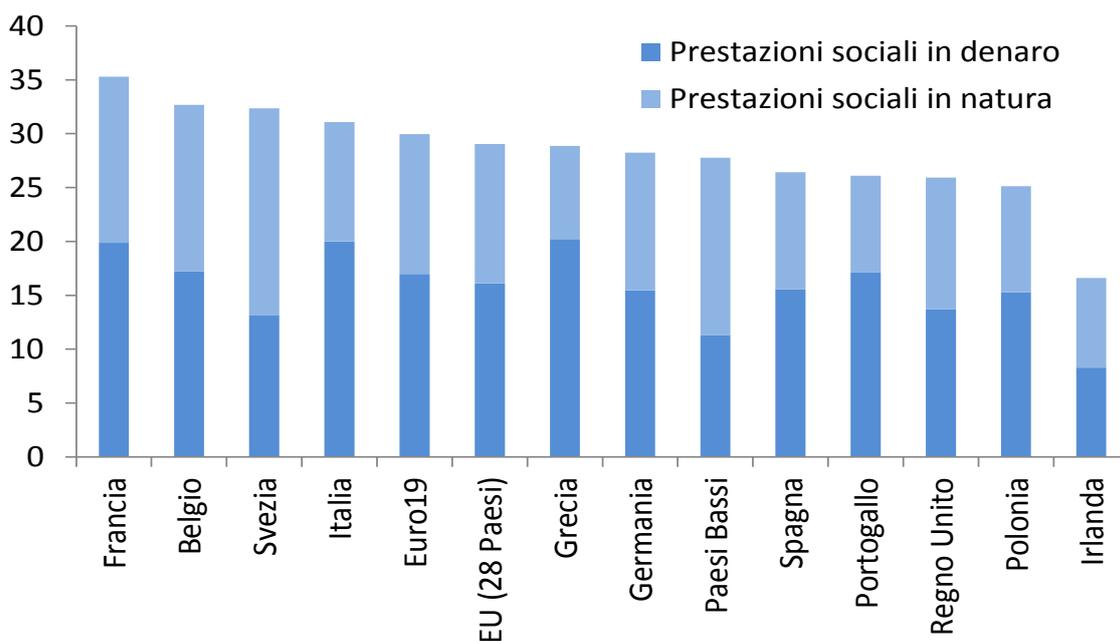
Figura 29 – Ammontare delle entrate tributarie e contributive rispetto al Pil (pressione fiscale) nei Paesi dell'eurozona – Anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Anche i sistemi previdenziali incidono in misura differenziata nelle economie dei paesi dell'Unione europea. La spesa per prestazioni sociali (sia in denaro che in natura) rispetto al Pil è doppia in Francia (35%) rispetto all'Irlanda (17%). L'Italia (31%) si colloca poco sopra la media, soprattutto per la maggiore incidenza delle prestazioni in denaro (previdenziali e assistenziali). Rispetto al 2008 le prestazioni sociali sono mediamente cresciute di 3 punti di Pil, con aumenti dovuti esclusivamente alle prestazioni in denaro.

Figura 30 – Ammontare delle prestazioni sociali in denaro e in natura rispetto al Pil (pressione fiscale) nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

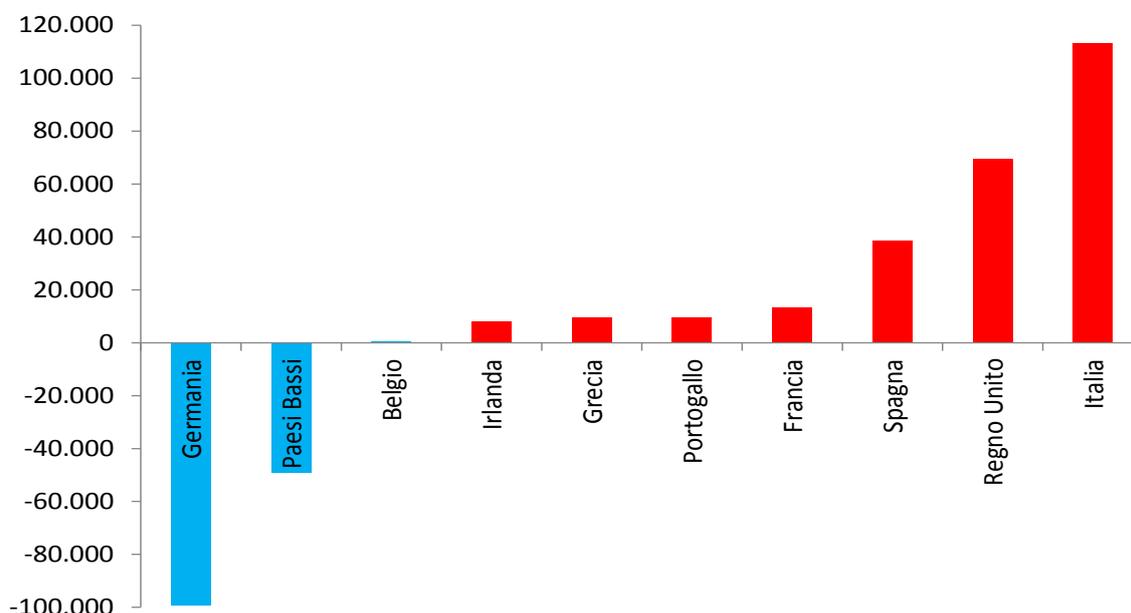
I contributi previdenziali sono pagati dai lavoratori (e dai datori di lavoro) per ottenere un trattamento pensionistico futuro. A coloro che hanno lasciato il lavoro dopo aver raggiunto i requisiti anagrafici o di anzianità contributiva previsti dai diversi ordinamenti previdenziali e a determinate categorie di cittadini previste dall'ordinamento assistenziale, viene corrisposto un assegno pensionistico.

Con il sistema a ripartizione che vige ormai ovunque, l'equilibrio del sistema previdenziale è dato dalla differenza tra le pensioni pagate e i contributi raccolti. Tenendo conto dei fattori demografici, delle aliquote contributive e degli importi pensionistici il sistema deve mantenersi sufficientemente in equilibrio nel medio-lungo periodo. In caso di non sostenibilità o si apportano modifiche al sistema previdenziale/assistenziale o si pareggia il deficit mediante la fiscalità generale.

Nel 2016, la Germania e i Paesi Bassi raccoglievano più contributi di quanto occorresse per pagare le pensioni a coloro che si sono ritirati dal lavoro. In tutti gli altri casi le pensioni pagate risultavano superiori ai contributi riscossi; ciò avviene in misura più rilevante per l'Italia (113 miliardi di euro) e il Regno Unito (69 miliardi di euro).

Con riferimento al valore pro capite lo squilibrio netto è maggiore per l'Italia (1.868 euro) e l'Irlanda (1.720 euro).

Figura 31 – **Scarto tra pensioni erogate e contributi incassati nei principali Paesi europei – Anno 2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Lo squilibrio del sistema previdenziale e assistenziale ha assunto in Italia un carattere strutturale.

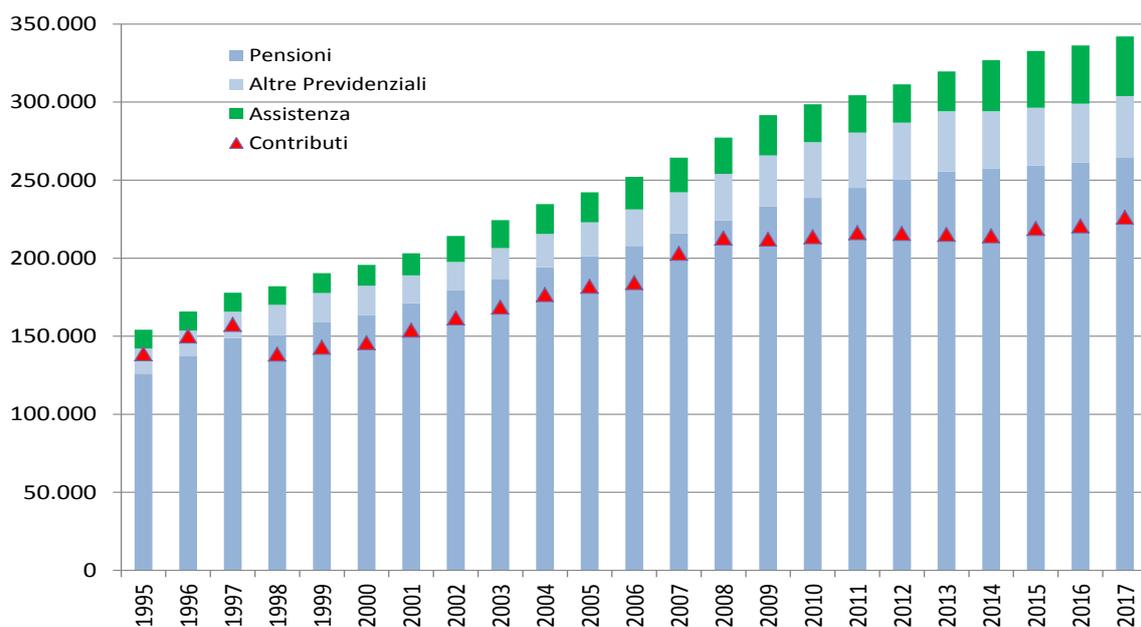
Fino al 1998 i contributi erano sufficienti a pagare almeno le pensioni²¹, ma la differenza è andata crescendo nel tempo, soprattutto in considerazione del fatto che il gettito contributivo negli ultimi anni è rimasto praticamente invariato, mentre

²¹ I valori riportati sono le prestazioni lorde. Poiché sono soggette a tassazione, una quota della spesa rientra allo Stato sotto forma di imposte dirette.

la spesa pensionistica è raddoppiata, passando da 126 miliardi di euro nel 1995 a 264 nel 2017.

Le altre spese previdenziali (tra cui Tfr, indennità di malattia, maternità e infortuni, cassa integrazione, assegni familiari) sono cresciute da 16 a quasi 40 miliardi di euro, mentre le spese assistenziali (assegno sociale, pensioni di guerra e di invalidità, altri sussidi) sono addirittura triplicati da 12 a 38 miliardi, di cui 10 a regime dal 2015 dovuti al bonus di 80 euro mensili per i lavoratori dipendenti a basso reddito.

Figura 32 – **Spesa lorda per previdenza e assistenza e contributi incassati in Italia** – Anni 1995-2017 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat, conti annuali della pubblica amministrazione

Resto del mondo

Il conto del Resto del Mondo mette in luce le interazioni di ciascun Paese con l'estero. Se si tratta di pagamenti del Paese l'aggregato ha segno positivo; se invece il Paese ottiene ricavi il segno è negativo²².

Il saldo tra importazioni ed esportazioni di beni e servizi è la bilancia commerciale. Quella della Germania è in attivo per 250 miliardi di euro, l'8% del Pil²³, i Paesi Bassi sono a 77 miliardi (11%), l'Irlanda è a 60 miliardi (22% sul Pil), l'Italia a 54 miliardi (3,3%). Risultano, invece, in passivo la Francia (43 miliardi) e il Regno Unito (45 miliardi).

La somma dei redditi da lavoro (che includono anche le imposte e i contributi alla produzione) e dei redditi da capitale rappresentano il reddito primario. Come visto in precedenza se si sottrae dal Pil il reddito primario del Resto del Mondo si ottiene il Reddito nazionale lordo.

La redistribuzione dei redditi è invece la somma delle tasse su reddito e capitale, trasferimenti sociali in denaro (pensioni) o in natura e gli altri trasferimenti. Nel conto intestato al Resto del Mondo, negli altri trasferimenti sono registrati il contributo degli Stati Membri al funzionamento dell'Unione europea, che per l'Italia ammontano a quasi 15 miliardi. Sommando alla bilancia commerciale i redditi primari e quelli secondari di ottiene il conto corrente.

Se al conto corrente si aggiungono i trasferimenti in conto capitale (dove sono inclusi anche i trasferimenti effettuati dall'Unione europea agli Stati membri sotto forma di finanziamenti) e le acquisizioni nette di attività non finanziarie non prodotte (acquisti netti di terreni e beni immateriali quali licenze, brevetti, ecc.) si ottiene l'accreditamento o l'indebitamento.

L'intera Eurozona vanta nel 2016 un credito di 388 miliardi di euro nei confronti del Resto del Mondo (nel 2011 era in debito di 11 miliardi), in gran parte ascrivibile alla Germania, che si riduce a 213 miliardi se si considera l'Unione europea nel suo insieme.

Tavola 3 – Conto del Resto del Mondo nei principali Paesi europei – Anno 2016 (milioni di euro)

	Pil	Import	Export	Bilancia commerciale	Redditi lavoro	Redditi capitale	Reddito primario	Reddito secondario	Conto corrente	Trasfer. Conto capitale	Acquisiz. nette attività non finanz. non prodotte	Accredit./ Indebit.	Rapporto su Pil
EU19	10.776.570	2.499.957	2.914.768	-414.811	-35.372	-78.007	-113.379	138.943	-389.247	-5.511	0	-387.790	-3,6
Germania	3.144.050	1.199.393	1.450.012	-250.619	-747	-52.395	-53.142	35.879	-267.882	4.436	-3.324	-266.770	-8,5
Francia	2.228.858	695.594	652.178	43.416	-25.657	-9.807	-35.464	49.881	57.833	-1.716	0	56.116	2,5
Italia	1.680.948	446.283	500.948	-54.665	-6.857	3.104	-3.753	16.723	-41.695	1.139	1.973	-38.582	-2,3
Spagna	1.118.522	334.767	368.515	-33.748	-5.463	5.717	254	12.347	-21.147	-2.253	-429	-23.829	-2,1
Paesi Bassi	702.641	501.969	579.317	-77.348	7.478	932	8.410	7.277	-61.661	1.042	596	-59.610	-8,5
Belgio	423.048	344.934	350.559	-5.625	-4.977	2.285	-2.692	7.909	-408	352	-821	-877	-0,2
Irlanda	275.567	274.398	335.041	-60.643	-913	48.739	47.826	3.627	-9.190	-628	5.690	-4.129	-1,5
Portogallo	185.494	72.358	74.436	-2.078	-1.536	5.990	4.454	-2.493	-117	-1.706	22	-1.801	-1,0
Grecia	174.199	54.317	53.059	1.258	-2.379	1.456	-923	853	1.188	-2.957	115	-1.654	-0,9
UE (28 Paesi)	14.856.345	2.336.449	2.640.234	-303.785	-40.722	12.723	-27.999	78.858	-252.926	13.586	0	-213.292	-1,4
Regno Unito	2.366.912	713.399	668.216	45.183	1.731	26.492	28.223	29.713	103.119	2.562	-179	105.502	4,5
Svezia	465.186	183.443	205.953	-22.510	-1.457	-3.848	-5.305	5.976	-21.839	77	209	-21.558	-4,6
Polonia	425.980	205.376	222.617	-17.241	-4.670	20.630	15.960	-2.513	-3.794	-3.969	427	-7.337	-1,7

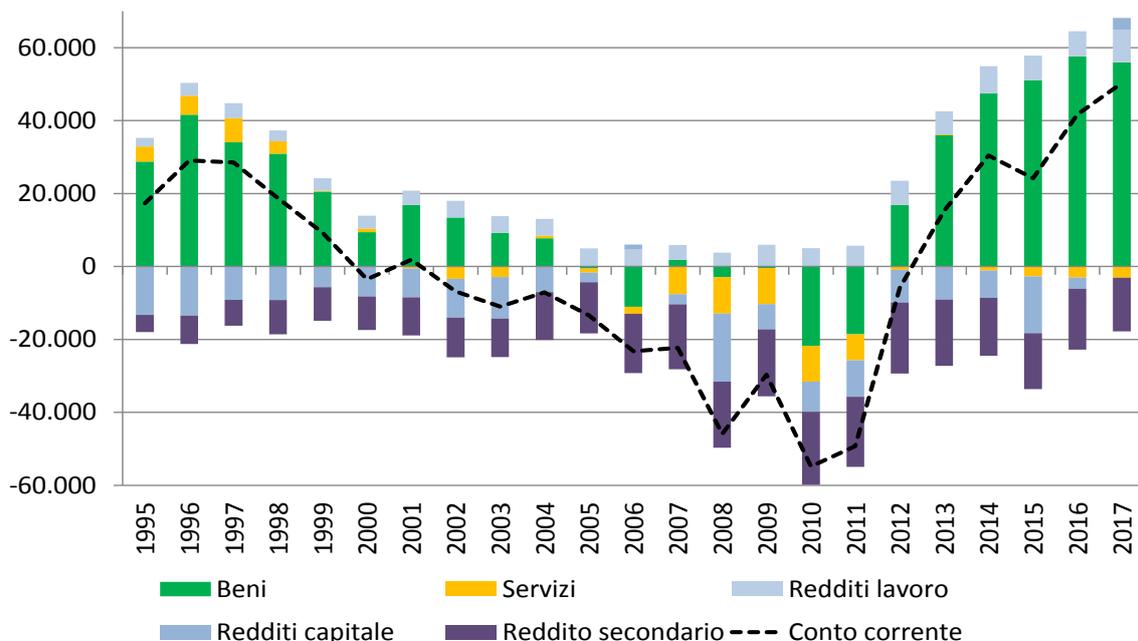
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

²² In pratica, il segno è opposto rispetto a quello che ci si potrebbe attendere, proprio perché è visto dal lato del settore istituzionale 'Resto del Mondo'.

²³ Secondo il meccanismo di prevenzione e correzione degli squilibri macroeconomici della Commissione europea, la media triennale della bilancia commerciale deve essere compresa tra -4% e +6% di Pil. L'eccesso di surplus della Germania, che prosegue ininterrottamente dal 2012, potrebbe creare notevoli danni sulla concorrenza dei mercati agli altri partner dell'eurozona.

Il conto corrente dell'Italia nei confronti dell'estero è stato positivo nella seconda metà degli anni '90, si è progressivamente deteriorato nella prima decade del secolo superando i -50 miliardi di euro nel 2010, per poi tornare in positivo dal 2012 e raggiungere i 50 miliardi nel 2017 (livello massimo del periodo considerato. Il saldo dipende in gran parte dall'andamento netto dei beni (esportazioni meno importazioni), che risulta largamente positivo dal 2012.

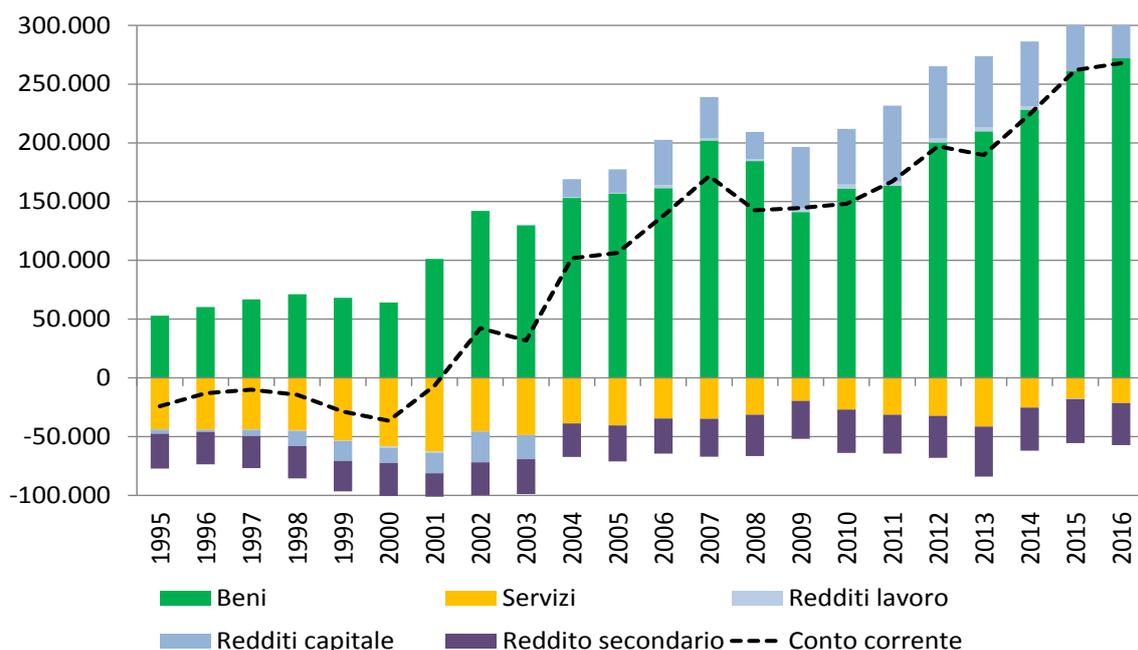
Figura 33 – Il conto corrente dell'Italia con il Resto del Mondo – Anni 1995-2017 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il conto corrente della Germania è positivo dal 2002 e da allora è cresciuto, più o meno costantemente, toccando i 268 miliardi di euro nel 2016.

Figura 34 – Il conto corrente della Germania con il Resto del Mondo – Anni 1995-2016 (mln €)



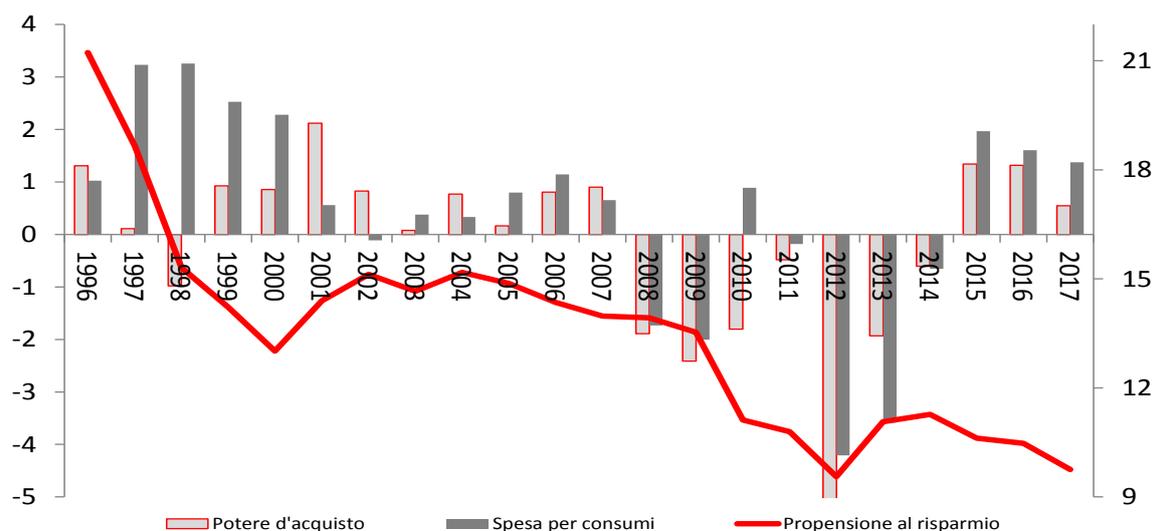
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Italia

La variazione del potere d'acquisto, tornata positiva dal 2015, ha subito un rallentamento nel 2017 (+0,5%). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite è diminuito del 4%.

Anche la spesa per consumi mostra segni di indebolimento (+1,4%), mentre risulta ancora in flessione la propensione al risparmio (9,8%).

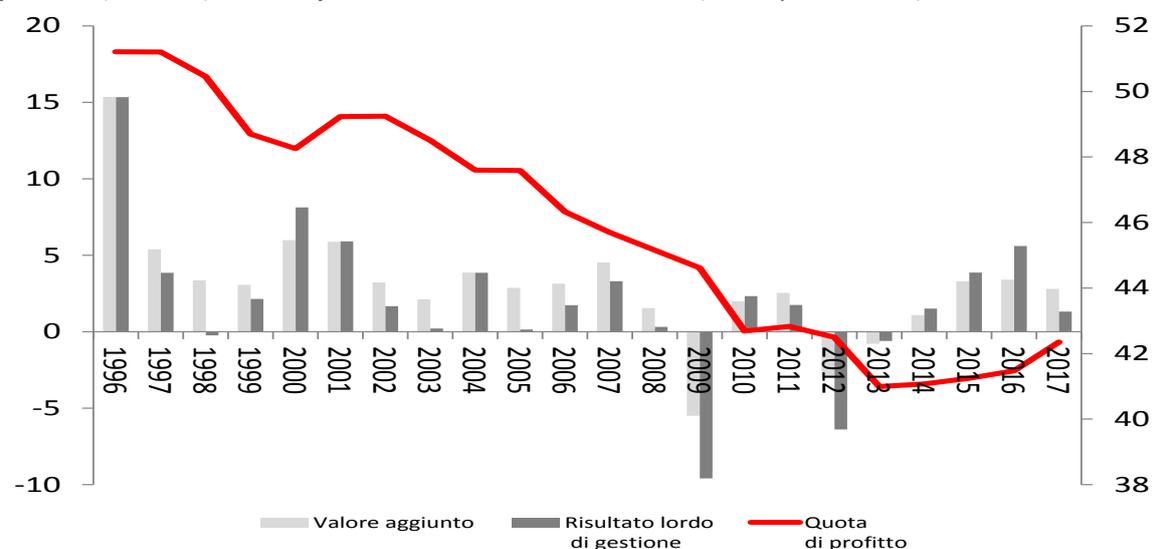
Figura 35 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) pro capite** – Italia – Anni 1996-2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Le variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione delle imprese, pur rimanendo positive, nel 2017 sono in flessione, come anche la quota di profitto ridiscesa a 41,7% (nel 1996-1997 era superiore al 50%).

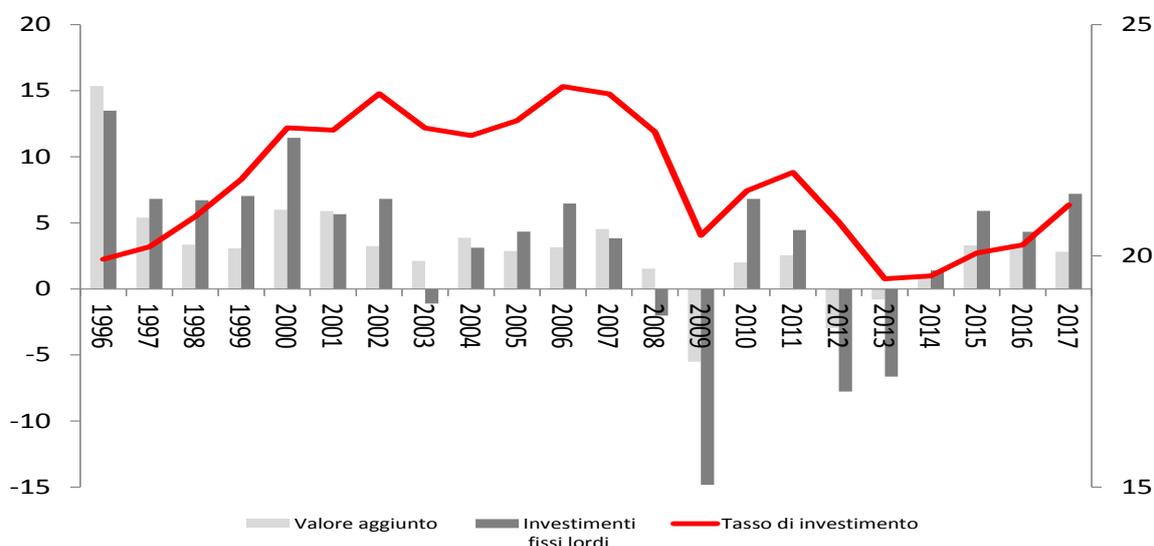
Figura 36 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle imprese** – Italia – Anni 1996-2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

In ripresa gli investimenti fissi lordi delle imprese, tornati quasi ai livelli pre-crisi con il tasso di investimento al 21,1% (era il 23,7% nel 2006).

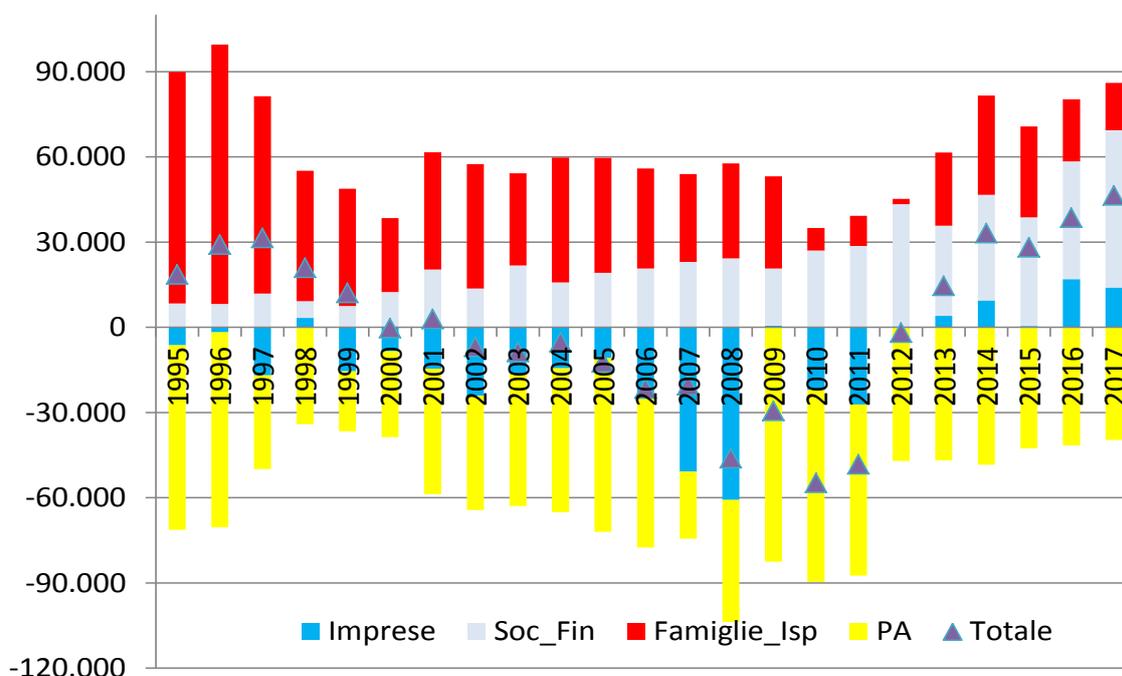
Figura 37 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

L'economia italiana è in credito di 46 miliardi nei confronti del Resto del Mondo (valore massimo nel periodo). Ad eccezione della pubblica amministrazione in costante indebitamento, gli altri settori, in particolare quello finanziario, godono di buona salute.

Figura 38 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Italia – Anni 1995-2017 (milioni di euro)**



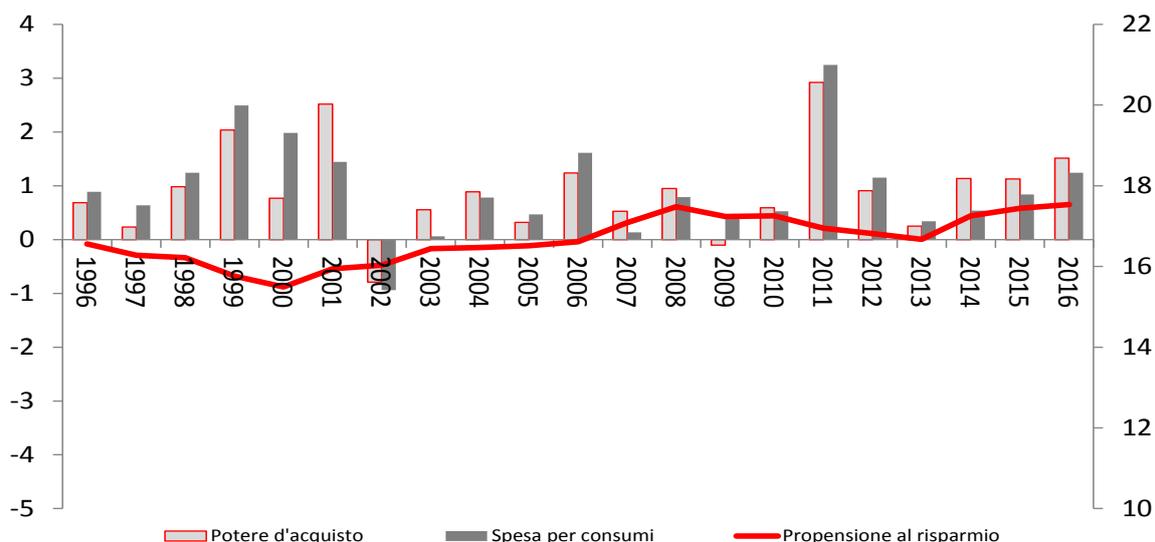
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Germania

La variazione del potere d'acquisto è risultata sempre positiva, tranne che nel 2002 (-0,6%). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite è aumentato del 22%.

Nel 2016, la spesa per consumi è aumentata del 1,9%, con una propensione al risparmio che tende al 18%.

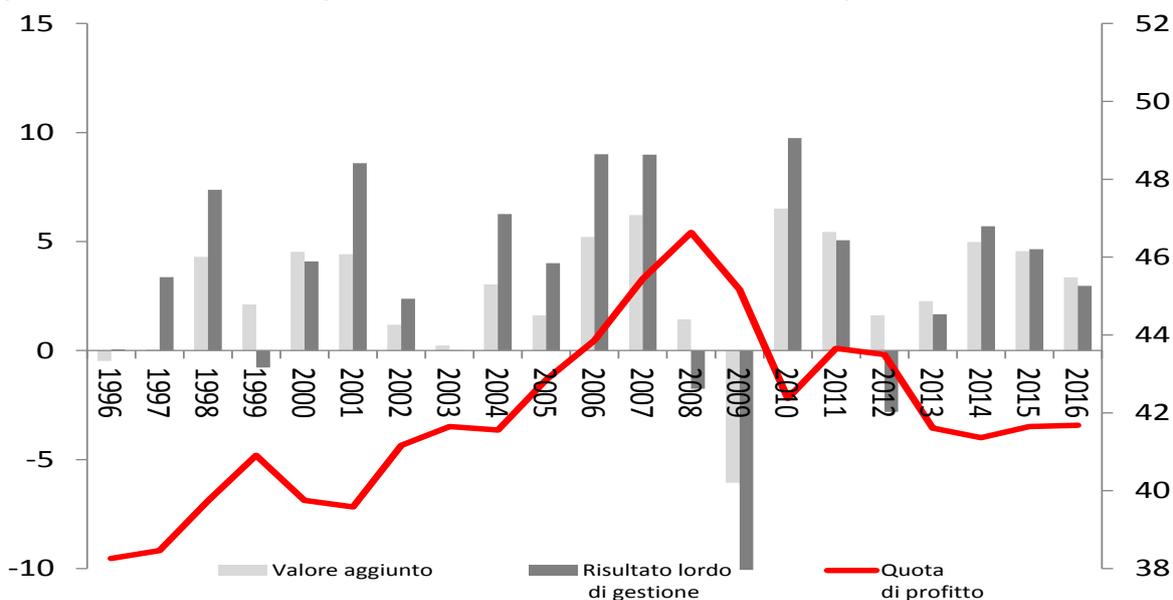
Figura 39 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Germania – Anni 1996-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

In calo dal 5% al 3% del 2016 sia il valore aggiunto che il risultato lordo di gestione delle imprese; invariata negli ultimi 5 anni la quota di profitto (41,5%), che aveva raggiunto il suo massimo nel 2007 (46,6%).

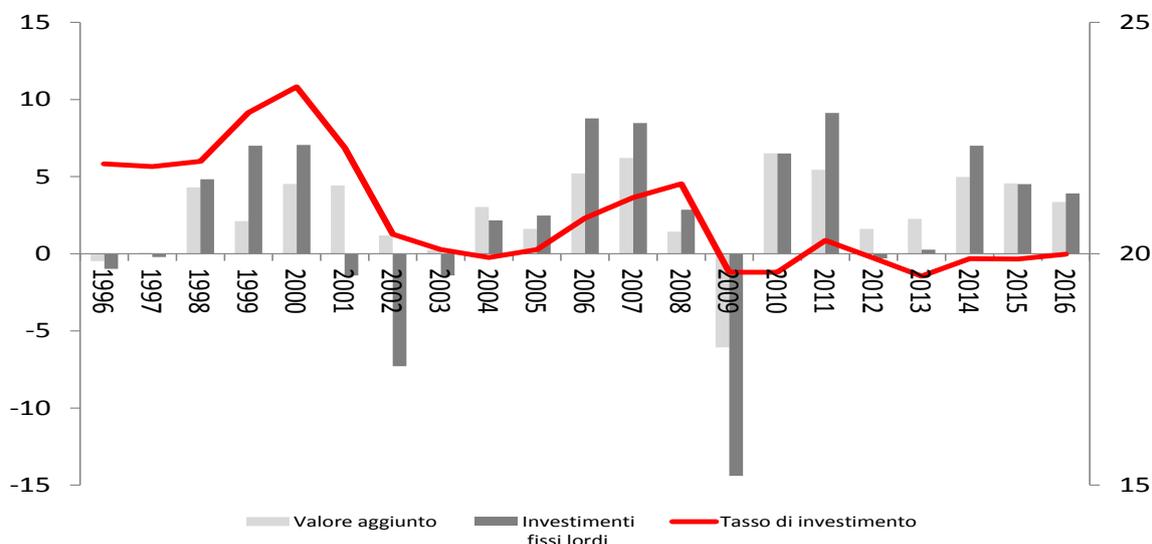
Figura 40 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Nonostante l'aumento degli investimenti fissi lordi delle imprese, il tasso di investimento non supera il 20% (era il 23,6% nel 2000).

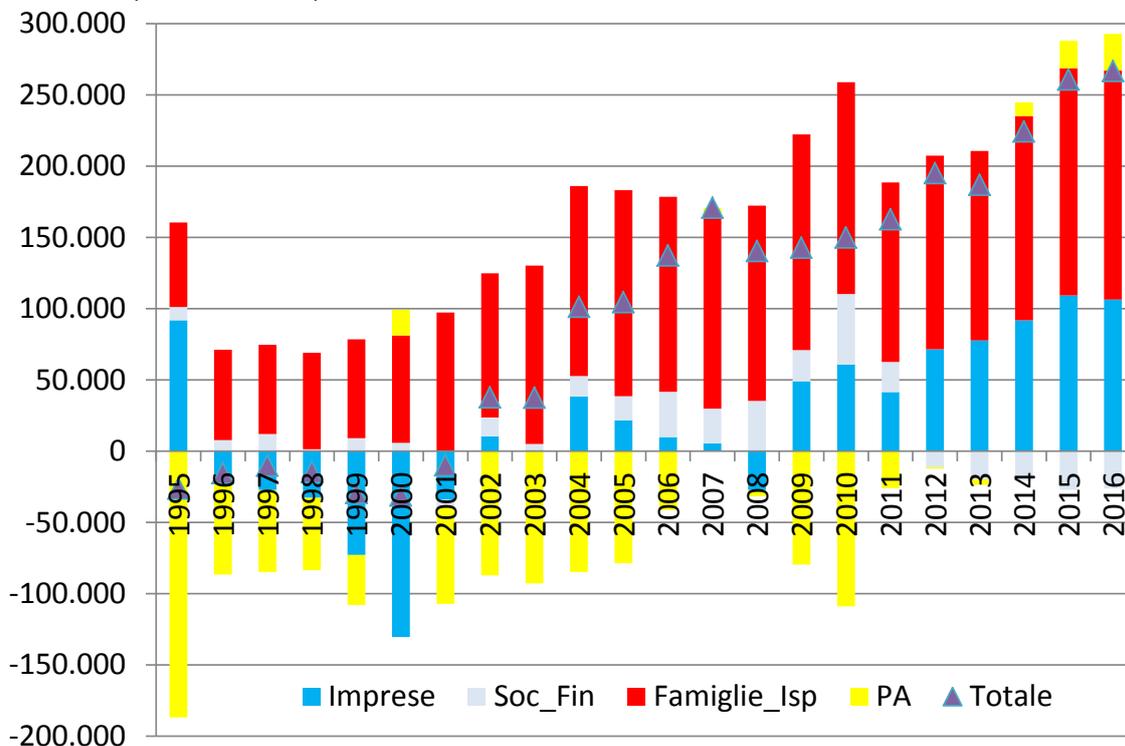
Figura 41 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Germania – Anni 1996-2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia tedesca vanta un credito di 267 miliardi nei confronti del Resto del Mondo e più di 2.000 miliardi cumulati dal 1995. Anche la pubblica amministrazione negli ultimi anni è tornata in positivo, mentre è il settore finanziario ad accusare un deficit.

Figura 42 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Germania – Anni 1995-2016 (milioni di euro)



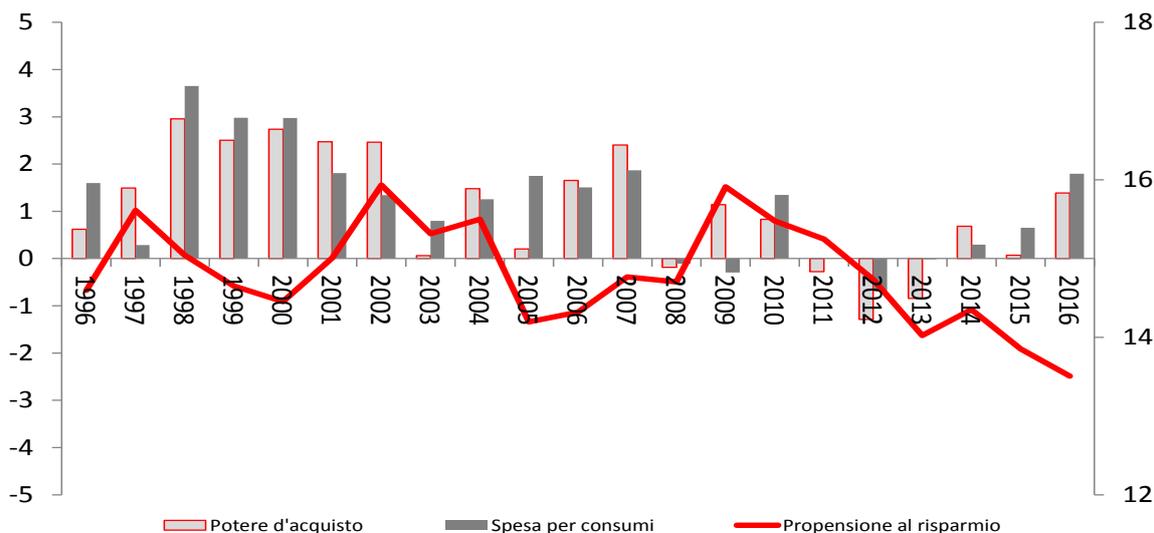
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Francia

La variazione del potere d'acquisto è in ripresa (+1,4% nel 2016). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite dei francesi è aumentato del 25%, con una crescita sostenuta tra il 1998 e il 2007.

La propensione al risparmio è in costante calo dal 2009, riducendosi fino al 13,5%, un valore di poco inferiore a quello del 1996.

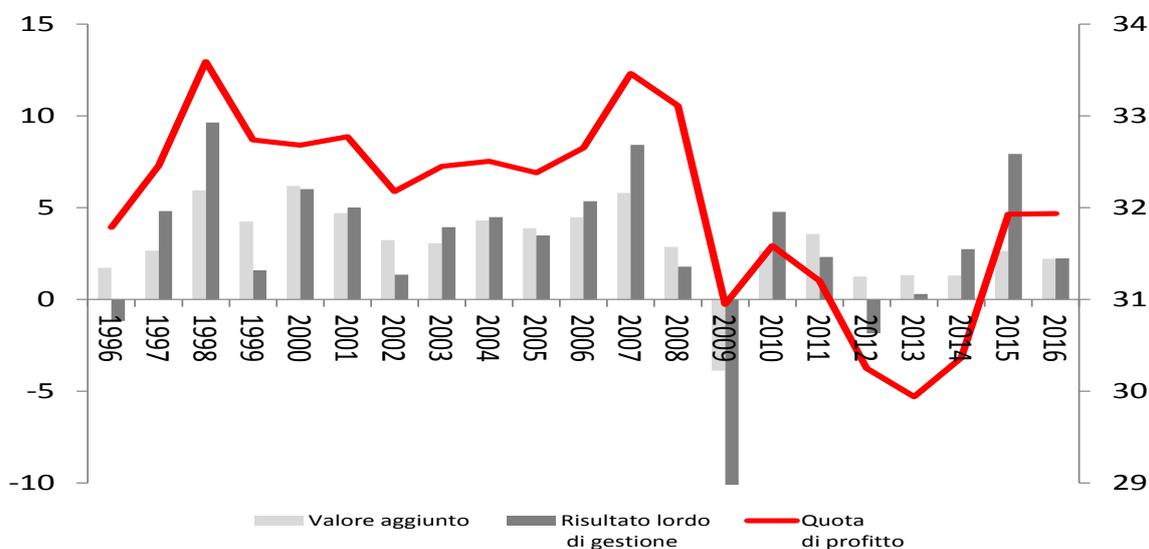
Figura 43 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Francia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Nel 2016 il valore aggiunto delle imprese francesi e il risultato lordo di gestione sono entrambi aumentati del 2,2%; stabile al 32% la quota di profitto, che nel 2013 era scesa sotto il 30%.

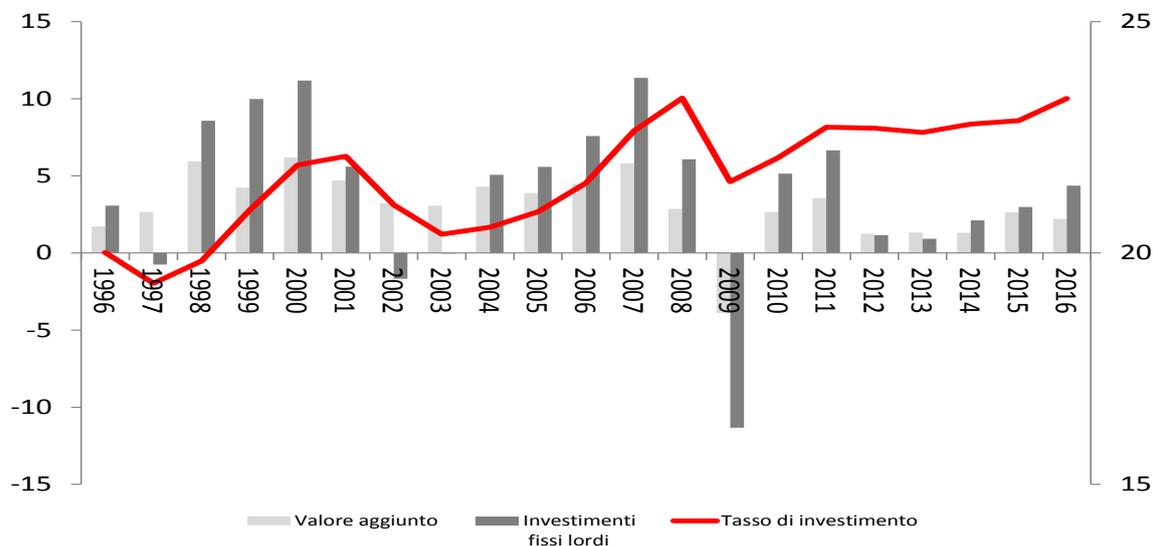
Figura 44 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Francia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Gli investimenti fissi lordi delle imprese nel 2016 sono cresciuti più del valore aggiunto e il tasso di investimento sale al livello massimo del 23,3%, lo stesso del 2008.

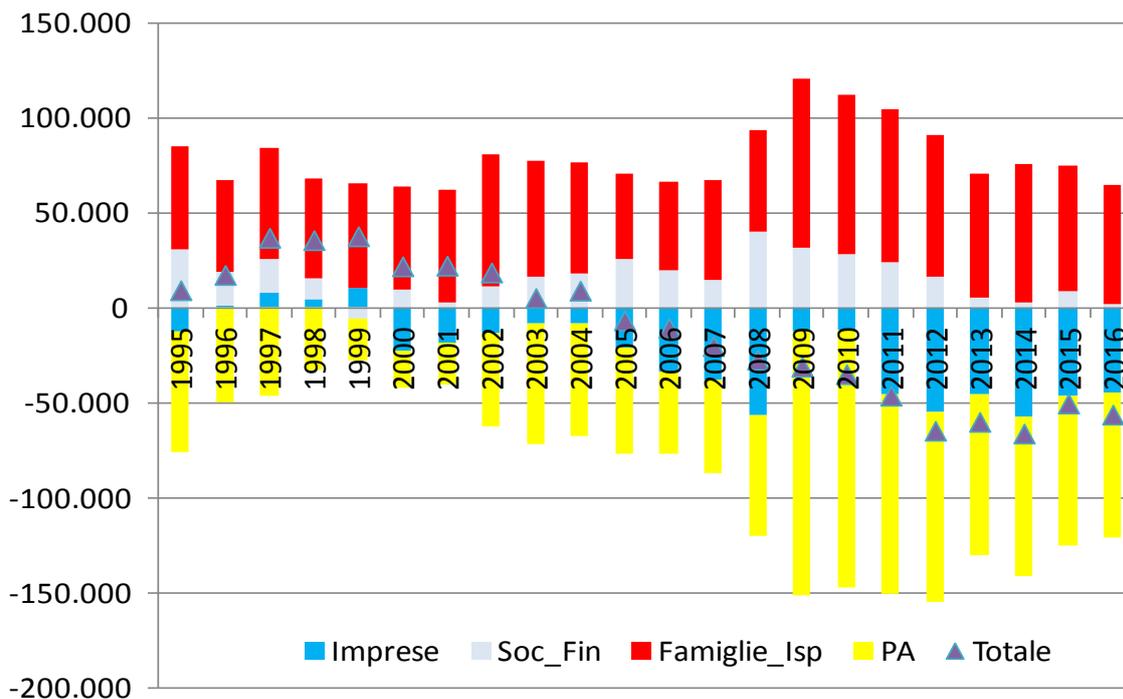
Figura 45 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Francia – Anni 1996-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia francese è in deficit di 56 miliardi nei confronti del Resto del Mondo e 473 cumulati dal 2005, quando la tendenza si è invertita. I settori maggiormente debitori sono la pubblica amministrazione e le imprese, mentre le famiglie hanno mantenuto costantemente nel tempo il loro saldo positivo (63 miliardi nel 2016).

Figura 46 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Francia – Anni 1995-2016 (milioni di euro)**

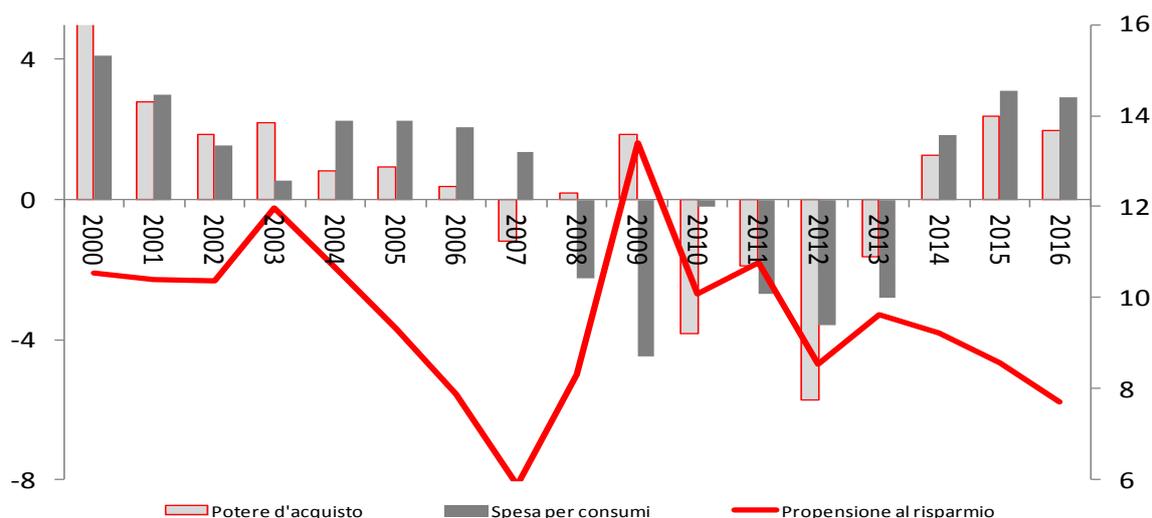


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Spagna

La variazione del potere d'acquisto è positiva per il terzo anno consecutivo (+2% nel 2016). Dal 1999 il potere d'acquisto pro capite è aumentato del 7%, nonostante le perdite registrate tra il 2010 e il 2013. Ancor di più è cresciuta la spesa per consumi (+2,9% nel 2016), che riduce all'8% la propensione al risparmio, sempre su livelli bassi in Spagna.

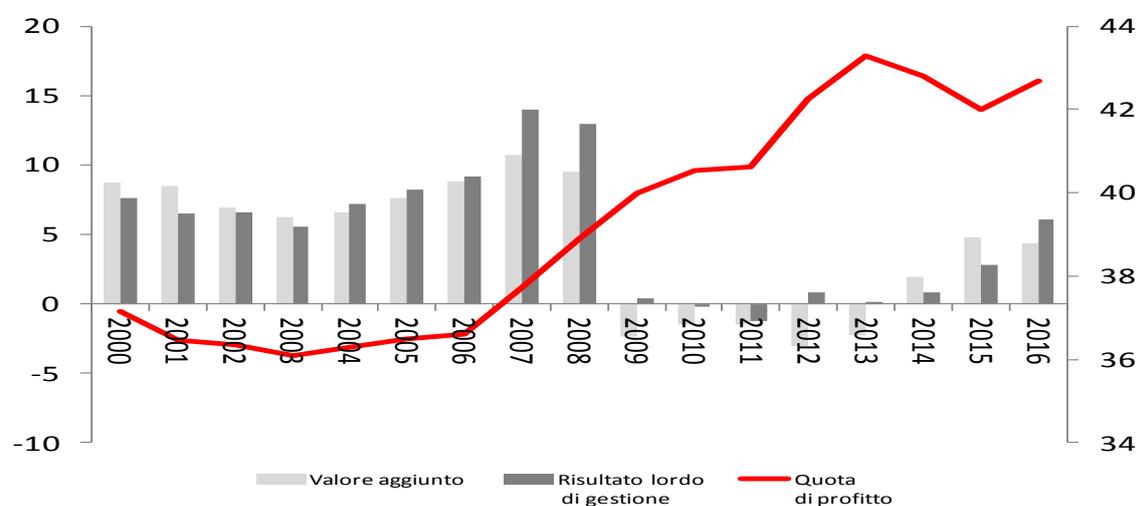
Figura 47 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Spagna – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Particolare la situazione delle imprese spagnole, che tra il 2000 e il 2008 hanno visto una forte crescita sia del valore aggiunto sia del risultato lordo di gestione, con una quota di profitto stabile. Dal 2009, con un andamento piatto del valore aggiunto la quota di profitto è aumentata per la diminuzione dei costi. Solo negli ultimi due anni si intravedono segnali di ripresa.

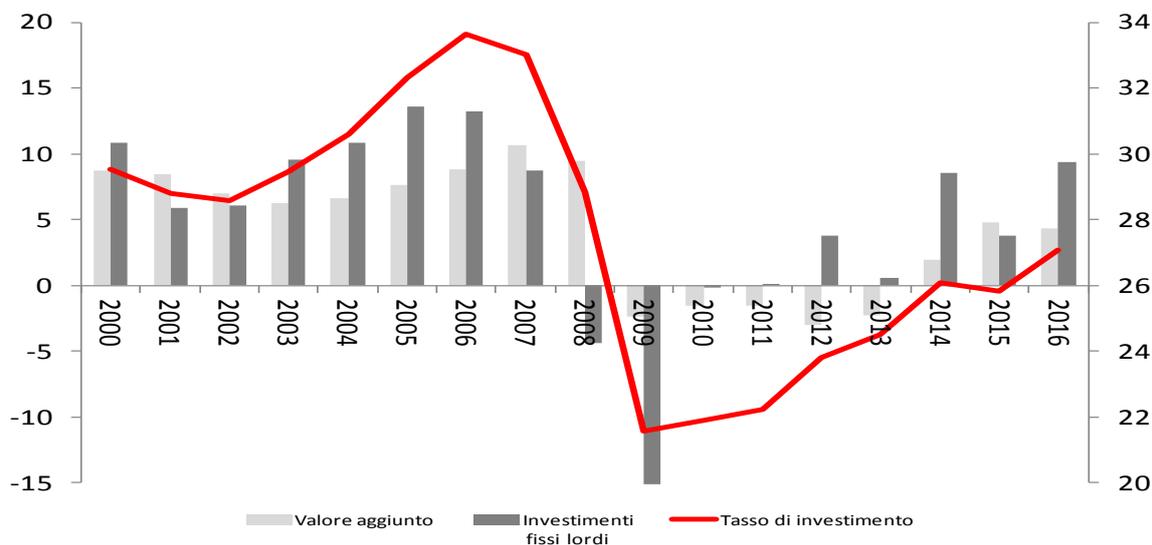
Figura 48 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Spagna – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Negli ultimi anni gli investimenti fissi lordi delle imprese stanno riprendendo (nel 2016 più del valore aggiunto), con il tasso di investimento che torna al 27,1%, ben lontano dal 33,6% del 2006.

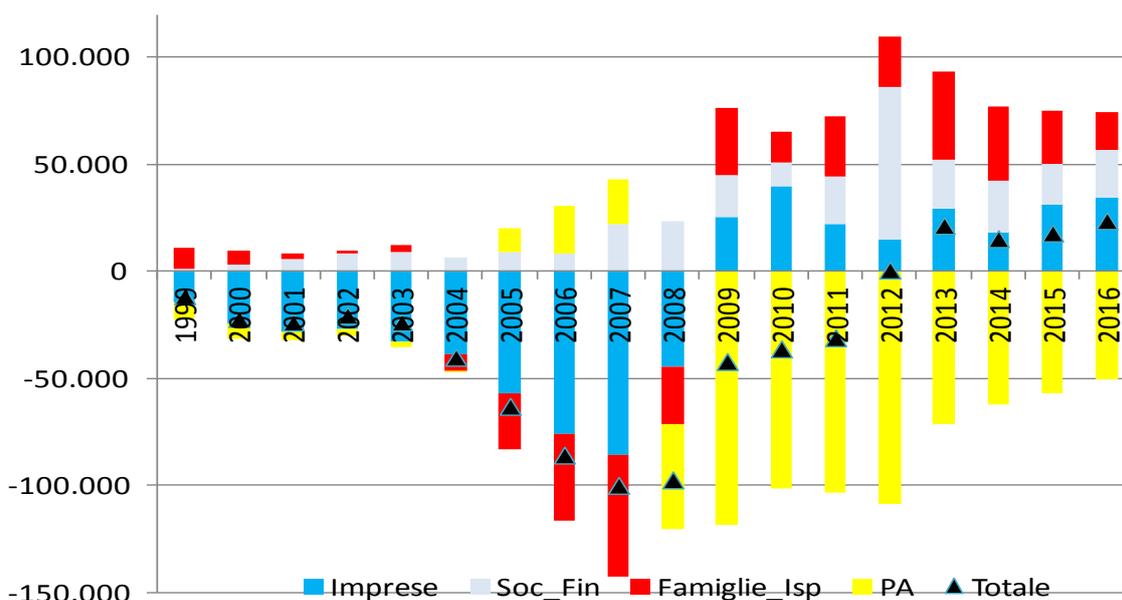
Figura 49 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Spagna – Anni 2000-2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia spagnola da alcuni anni è tornata in attivo nei confronti del Resto del Mondo (24 miliardi nel 2016) dopo i pesanti deficit accumulati fino al 2011. Migliora l'indebitamento della pubblica amministrazione, mentre continua a diminuire il saldo positivo delle famiglie.

Figura 50 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Spagna – Anni 1995-2016 (milioni di euro)



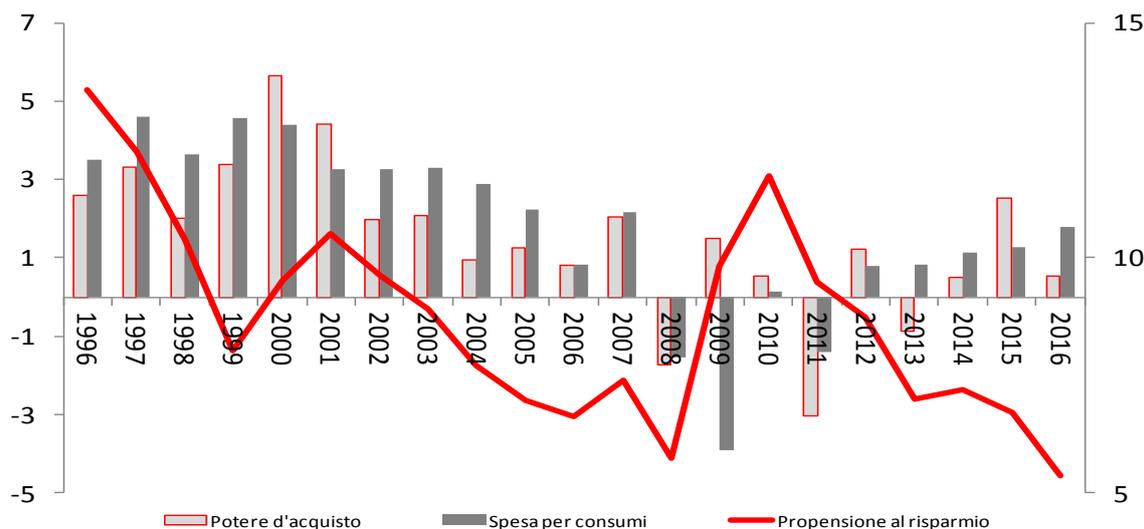
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Regno Unito

La variazione del potere d'acquisto nel 2016 si è ridotta a +0,5% dopo il picco del 2015. Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite è cresciuto del 36%.

E' maggiore l'aumento della spesa per consumi (+1,8%), mentre continua a scendere la propensione al risparmio (5,4%), che tocca il minimo storico.

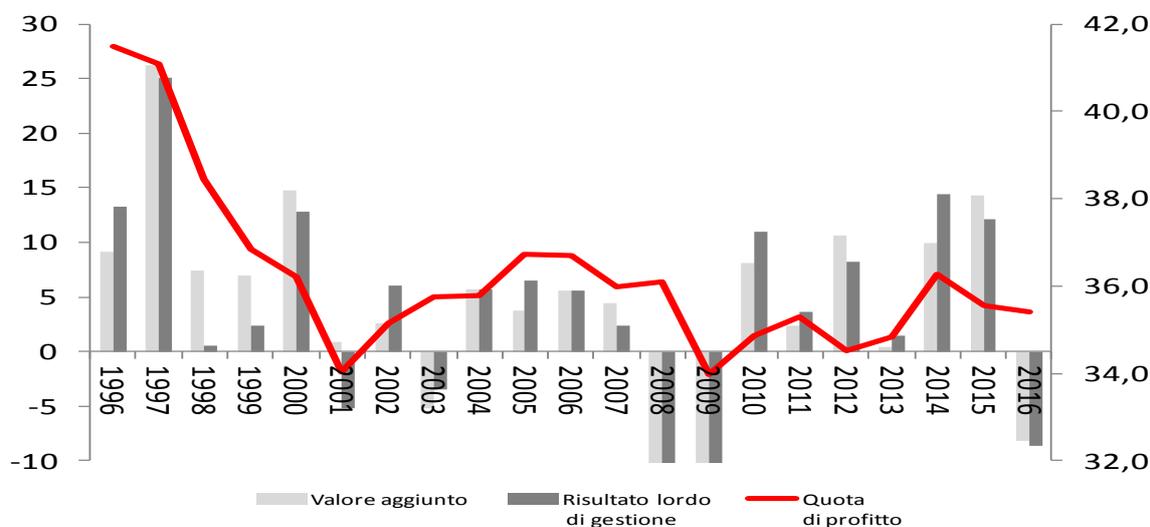
Figura 51 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Regno Unito – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle imprese inglesi è diminuito nel 2016²⁴ del 8,2%, con il risultato lordo di gestione a -8,6%; la quota di profitto è ancora in leggera flessione (35,4%) e ben lontana dai massimi degli anni '90.

Figura 52 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Regno Unito – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**

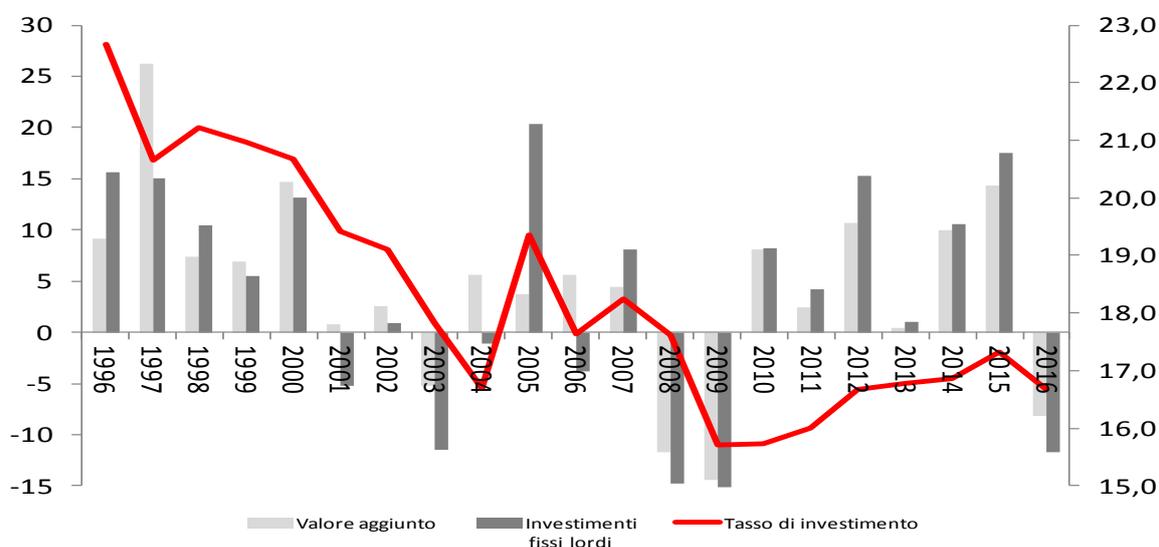


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

²⁴ Il 23 giugno 2016 si è tenuto il referendum che ha sancito la Brexit.

Diminuiscono anche gli investimenti fissi lordi delle imprese (-12%) e il tasso di investimento (16,7%) fa segnare un'inversione di tendenza.

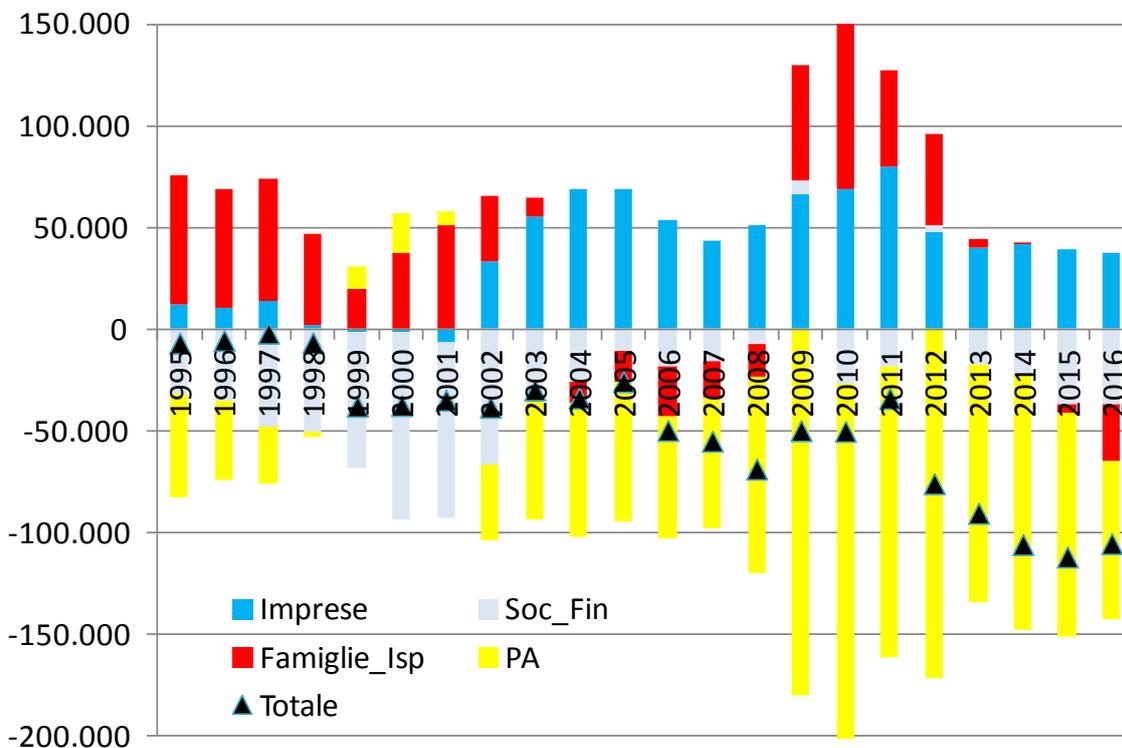
Figura 53 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Regno Unito – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia inglese è caratterizzata da forti deficit con il Resto del Mondo (106 miliardi nel 2016), particolarmente pesanti negli ultimi anni. L'unico settore con un saldo positivo sono le imprese.

Figura 54 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Regno Unito – Anni 1995-2016 (milioni di euro)**

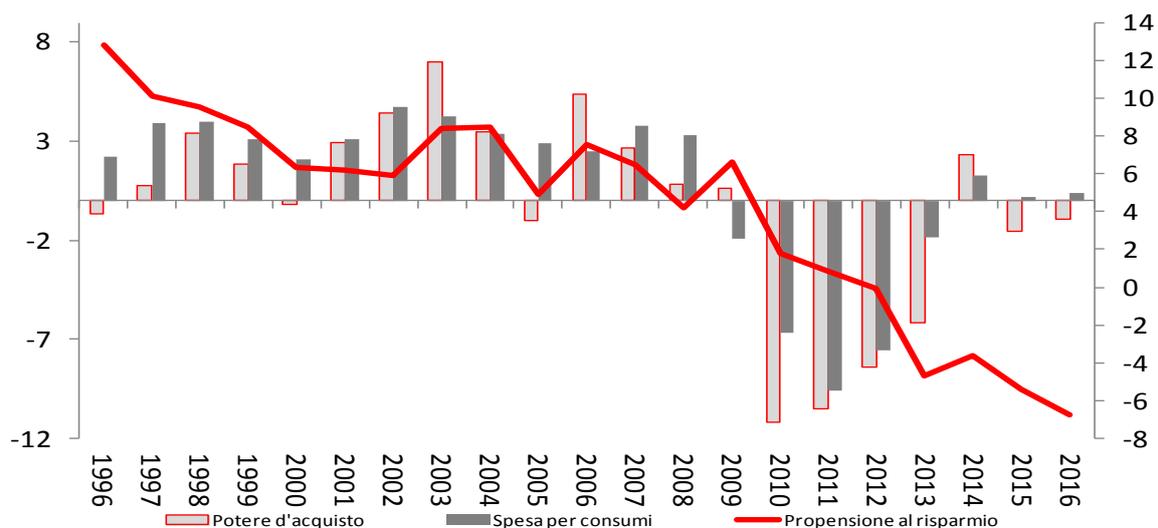


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Grecia

La crisi greca non sembra avere fine per le famiglie. La variazione del potere d'acquisto nel 2016 è stata ancora negativa (-0,9%). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite è diminuito del 7% e del 31% se confrontato con il 2008. La propensione al risparmio è in negativo dal 2012 ed è giunta a sfiorare il -7% (era +15% nel 1995).

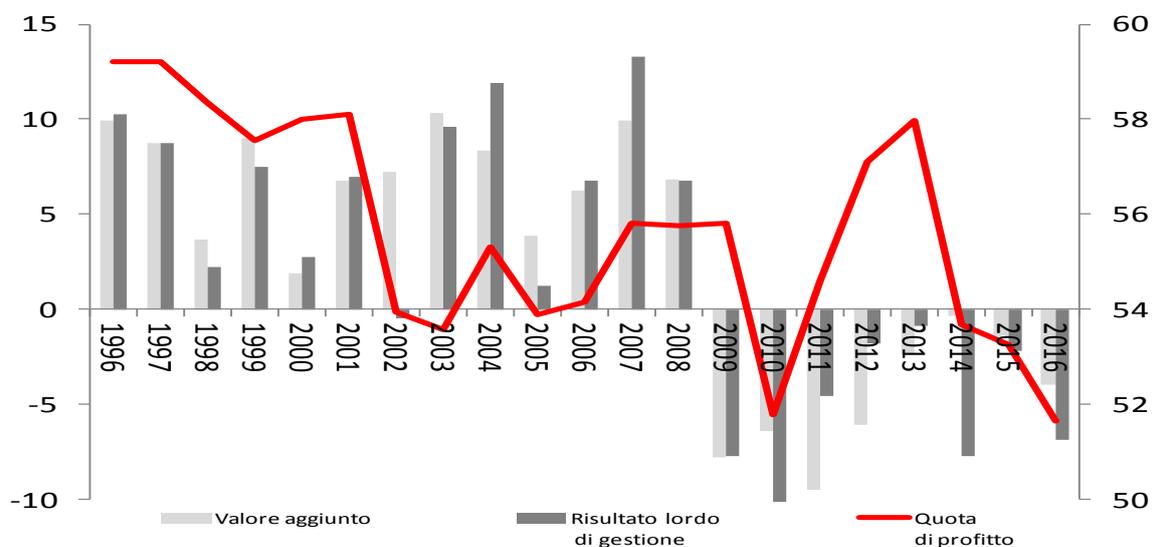
Figura 55 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Grecia – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle imprese greche continua a diminuire dal 2009, come anche il risultato lordo di gestione; la quota di profitto è però molto elevata (51,6%), pur se in diminuzione dal 2013 (58%).

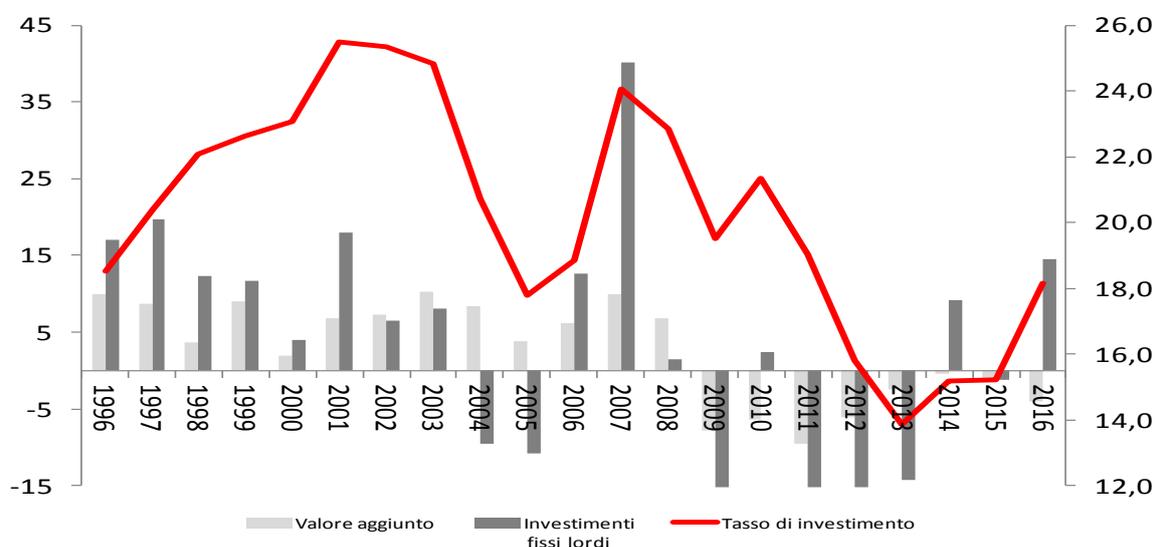
Figura 56 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Grecia – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Gli investimenti fissi lordi delle imprese sono tornati a crescere nel 2016 (+14,6%) ed è in recupero anche il tasso di investimento (18,2%).

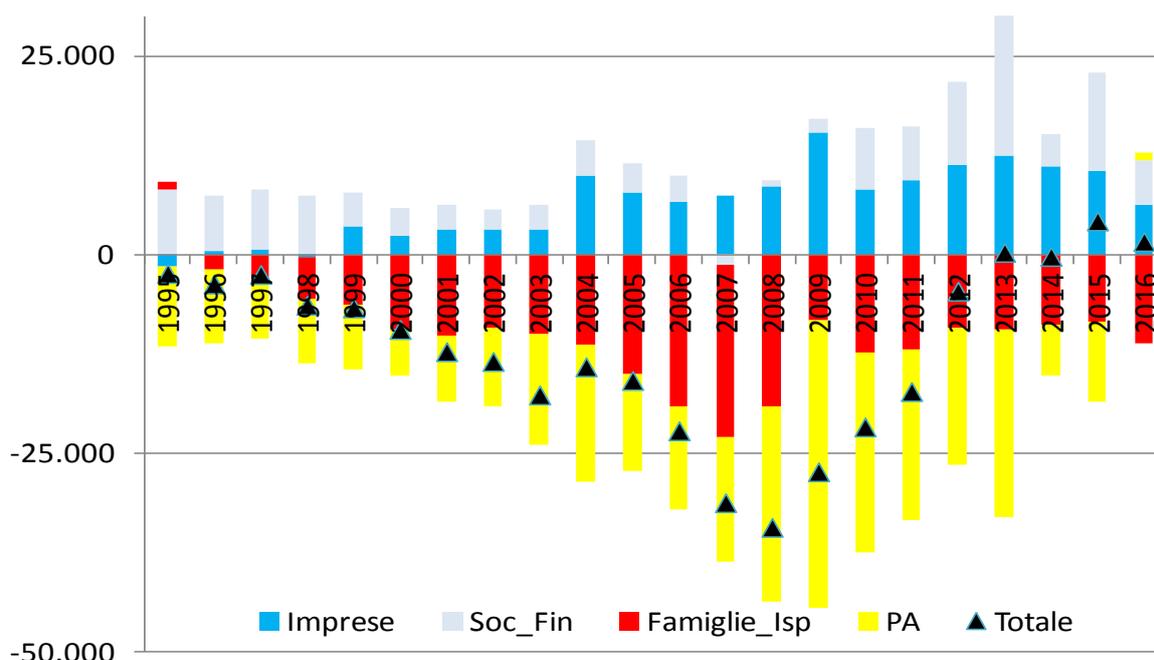
Figura 57 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Grecia – Anni 2000-2016 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia greca, dopo le forti perdite con il Resto del Mondo accumulate fino al 2008 ha avviato un percorso di ripresa con un leggero saldo positivo nel 2016 (+1,66 miliardi), in cui anche la pubblica amministrazione ha azzerato il deficit. A sopportare la crisi sono principalmente le famiglie, che continuano ad accumulare ogni anno un forte indebitamento.

Figura 58 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Grecia – Anni 1995-2016 (milioni di euro)



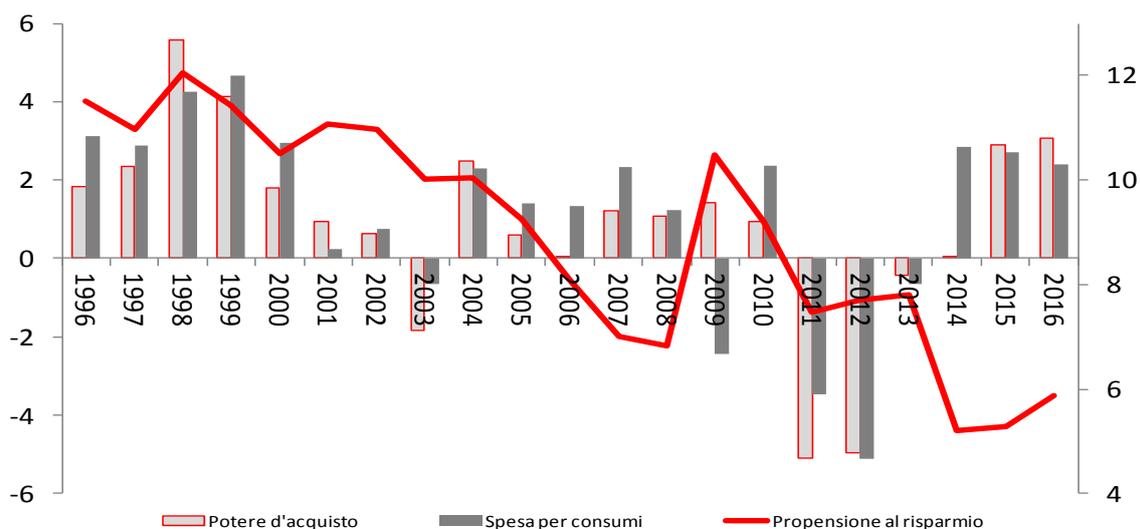
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Portogallo

Il potere d'acquisto e la spesa per consumi fanno registrare ottimi risultati negli ultimi due anni. Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite dei portoghesi è aumentato del 20%.

La propensione al risparmio, che aveva raggiunto il livello minimo nel 2014 (5,2%) sta lentamente risalendo (5,9% nel 2016).

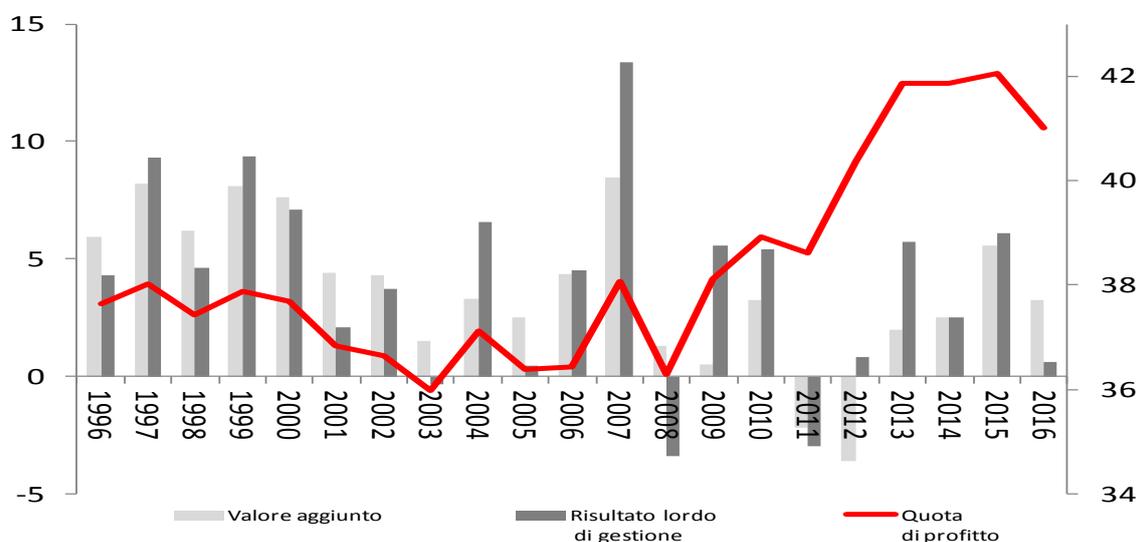
Figura 59 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Portogallo – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle imprese portoghesi è aumentato anche nel 2016 (+3,2%) molto più del risultato lordo di gestione (+0,6%) per effetto dell'aumento dei costi (retribuzioni, imposte e contributi); si riduce la quota di profitto, comunque a livelli abbastanza alti (41%).

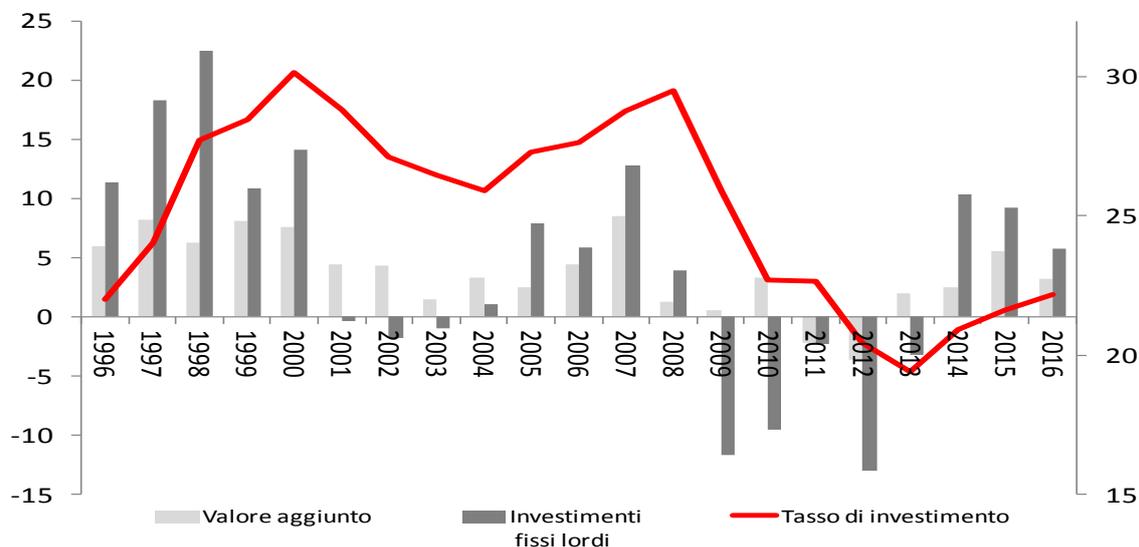
Figura 60 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Portogallo – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Gli investimenti fissi lordi delle imprese proseguono a un buon ritmo di crescita (+5,8% nel 2016) e anche il tasso di investimento è in ripresa dopo il minimo del 2013.

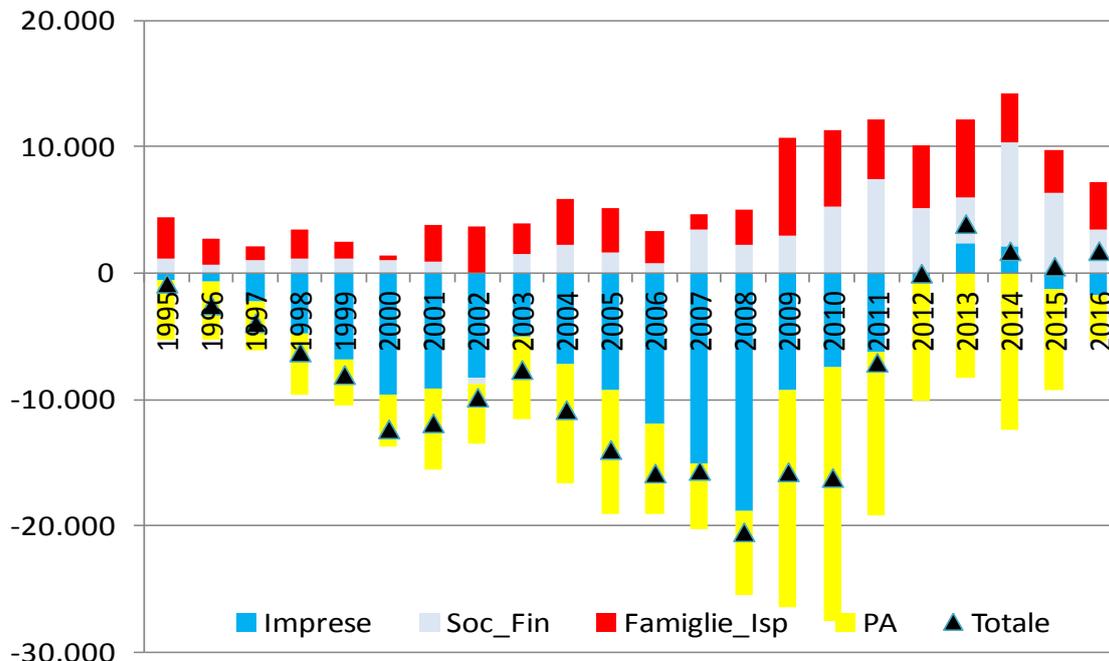
Figura 61 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Portogallo – Anni 2000-2016 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia portoghese, fa registrare da alcuni anni un saldo con il Resto del Mondo leggermente positivo. In riduzione il deficit della pubblica amministrazione compensato dai crediti delle famiglie e del settore finanziario.

Figura 62 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Portogallo – Anni 1995-2016 (milioni di euro)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat