

I conti economici per settori istituzionali nell'Unione europea¹

Anno 2017

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). Alcune transazioni avvengono tra unità residenti nel Paese, altre riguardano gli scambi con l'estero (genericamente definito Resto del Mondo).

Le entrate e le uscite riferite alla pubblica amministrazione determinano i conti pubblici, mentre quelle del Resto del Mondo consentono 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 derivano dall'analisi multidimensionale di 56 variabili macroeconomiche di 29 Paesi (inclusi i totali per l'eurozona e l'unione europea), per 23 anni dal 1995 al 2017, 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 2018 per l'Italia, si arriva a più di 500 mila 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.

Per completare il quadro del sistema economico è necessario integrare i conti non finanziari con quelli finanziari, sia dal lato dei flussi che dello stock.

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

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

Principali risultati 2017

- Nel 2017 il **valore aggiunto** dell'Unione europea è stato di 13,3 miliardi di euro (+2,7% rispetto al 2016) e quello dell'Eurozona di 9,7 miliardi di euro (+3,4%).
- 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 (18,3%).
- Rispetto al 2007, quando ebbe inizio la crisi economica, il valore aggiunto è aumentato in termini nominali del 15,9% nell'eurozona e del 16,8% nell'Unione europea. In Italia la variazione è stata molto più contenuta (+5%).
- Le imprese greche sono quelle che presentano una maggiore quota del **tasso di profitto** sul valore aggiunto (53%). Le retribuzioni lorde prevalgono, invece, nel Regno Unito (52%), Francia (50%) e Germania (49%).
- Tra le famiglie (e Isp) il tasso di profitto più elevato si registra in Polonia (88%) e Italia (87%), il più basso in Germania (63%).
- La Germania ha un **reddito nazionale lordo** che eccede il Pil di 69 miliardi di euro (+2,1%), in gran parte redditi da capitale. Anche la Francia (+2,5%) beneficia di un saldo positivo dei redditi netto con l'estero, come pure, tra i Paesi che non aderiscono all'euro, la Danimarca (+2,2%), Svezia (+1,5%) e Bulgaria (+1,3%).
- In Irlanda, il reddito nazionale è circa l'80% del Pil, con 60 miliardi di redditi da capitale che defluiscono all'estero, per la nota vicenda delle multinazionali con sede fiscale a Dublino.
- In Italia (dati 2018) il Rnl è leggermente superiore al Pil (+0,9%). Nella composizione emergono 9,9 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 (49%) 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 fino al 2018. 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 l'89% 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 nel 2017 2.327 miliardi di euro per **investimenti fissi lordi**, pari al 20,8% del Pil, superando il livello pre-crisi del 2008.
- La Germania si caratterizza per un basso livello di investimenti, pari a solo il 72% del risparmio (Eurozona 85%, Unione europea 92%).
- Dal 2009 al 2017 in Italia il rapporto di sostituzione degli investimenti (investimenti totali su ammortamenti) è sceso sotto quota 100, determinando un progressivo impoverimento dello stock di capitale fisico. Nel 2018 gli investimenti hanno ripreso ad essere maggiori degli ammortamenti.

- La Germania vanta un **surplus con l'estero** di 262 miliardi di euro, di cui 166 delle famiglie, 86 delle imprese, 34 della pubblica amministrazione e un deficit di 23 miliardi del settore finanziario.
- Anche l'Italia ha un bilancio positivo nei confronti dell'estero per 46 miliardi, al pari di quasi tutti i Paesi dell'eurozona; fa eccezione la Francia che presenta un deficit di 13 miliardi di euro.
- Tra gli altri Paesi dell'Unione europea particolarmente deficitaria è la situazione del Regno Unito (-89 miliardi di euro).
- Il valore aggiunto delle **imprese** si compone per circa il 60% dai costi (retribuzioni lorde, imposte al netto dei contributi ricevuti) e per il 40% dal risultato lordo di gestione (investimenti e margine di profitto residuo). Fanno eccezione la Grecia con un rapporto 47%-53% e la Francia 68%-32%.
- Dal 1995 il margine lordo di profitto delle imprese italiane si è ridotto di quasi 9 punti percentuali (dal 51,2% al 42,6%), essendo parallelamente aumentata la quota dei costi (+7% le retribuzioni lorde e +1,6% 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 2017 la quota di profitti netti delle società finanziarie è aumentata in Italia di 16 punti a scapito soprattutto delle retribuzioni (-12%).
- Le entrate della **pubblica amministrazione** (che indicano il grado di intervento dello Stato come regolatore dell'economia) rapportate al Pil sono maggiori in Francia (54%) e Belgio (51%); dal lato opposto troviamo Spagna (38%) e Regno Unito (39%).
- Il tasso di interesse implicito sul debito pubblico è in Italia abbastanza alto (+3%) rispetto alla media europea e questo comporta una maggior spesa per interessi di 13-15 miliardi di euro l'anno.
- Gli investimenti pubblici nell'Eurozona sono maggiori in Grecia e Lettonia (5% del Pil). L'Italia (3%) è in linea con la media ma presenta il più alto valore di contributi agli investimenti (1,1%), che vanno a discapito di quelli diretti.
- Gli investimenti pubblici in Italia sono passati da 54 miliardi del 2009 a circa 37 del 2018, di cui la metà in costruzioni.
- Al settore delle **famiglie** (incluse le Isp) confluisce la maggior parte del reddito disponibile, in prevalenza destinato alla spesa per consumi.
- Tra il 1995 e il 2017 il deflatore dei consumi è cresciuto del 70% in Italia e solo del 23% in Germania (nell'eurozona 40%).
- Tra i principali Paesi europei la Germania ha il potere d'acquisto pro capite più elevato (22.748 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 2017.

- *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 17 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 48% dei Paesi Bassi.*
- *Con i trasferimenti sociali in natura, l'incidenza netta delle imposte varia tra il 19% di Spagna e Regno Unito e il 27% 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 tre anni.*
- *La **pressione tributaria** varia tra il 17% della Lituania e il 31,1% della Finlandia. L'Italia (29,1%) è al quarto posto, con 3 punti in più della media dell'area euro.*
- *La **pressione fiscale** fa registrare il livello più alto in Francia (48,5%), dove è massima anche la pressione contributiva (18,8%).*
- *Per tale motivo la **spesa per prestazioni sociali** (sia in denaro che in natura) rispetto al Pil è doppia in Francia (35%) rispetto all'Irlanda (16%).*
- *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 2018 la spesa pensionistica in Italia è raddoppiata da 126 a 269 miliardi di euro; le altre spese previdenziali sono cresciute da 16 a quasi 40 miliardi e quelle assistenziali da 12 a 40 miliardi. I contributi raccolti sono stati sempre più insufficienti.*
- *L'eurozona vanta un credito di 339 miliardi di euro nei confronti del **Resto del Mondo** (di cui 250 della sola Germania), che si riduce a 162 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 2018.*
- *Il conto corrente della Germania è positivo dal 2002 e da allora è cresciuto, più o meno costantemente, raggiungendo nel 2017 i 270 miliardi di euro.*

Elenco delle figure e delle tavole

Valore aggiunto

Figura 1 – *Composizione del valore aggiunto per settore nei principali Paesi UE - Anno 2017* (valori percentuali)

Figura 2 - *Contributi dei settori alla crescita nominale del valore aggiunto nei principali Paesi UE tra il 2008 e il 2017* (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 2017* (valori percentuali)

Figura 4 - *Tassi di profitto delle Società finanziarie nei principali Paesi dell'UE – anno 2017* (valori percentuali)

Figura 5 - *Tassi di profitto delle Famiglie e Isp nei principali Paesi dell'UE – anno 2017* (valori percentuali)

Trasferimenti di reddito (Pil/Rnl)

Figura 6 - *Rapporto tra Reddito nazionale lordo e Prodotto interno lordo nei Paesi dell'Unione Europea – Anno 2017* (valori percentuali)

Figura 7 - *Scomposizione del Reddito netto con l'estero – Italia 1995-2018* (milioni euro)

Il reddito disponibile: composizione ed evoluzione

Figura 8 – *Composizione del reddito disponibile per settore nei principali Paesi UE - Anno 2017* (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 2017* (valori percentuali)

Tassi di investimento

Figura 10 - *Investimenti fissi lordi rispetto al Pil nei principali Paesi UE – anno 2017* (valori percentuali)

Figura 11 - *Tasso di investimento per settore istituzionale nei principali Paesi UE – anno 2017* (valori percentuali)

Gli investimenti netti

Figura 12 – *Rapporto di sostituzione degli investimenti nei principali Paesi europei – Anno 2017* (valori percentuali)

Figura 13 – *Rapporto di sostituzione degli investimenti delle imprese italiane – Anni 1995-2018* (valori percentuali)

L'accreditamento o indebitamento

Figura 14 – *Accreditamento/Indebitamento per settore istituzionale nei principali Paesi europei – Anno 2017* (milioni di euro)

Le società non finanziarie (imprese)

Figura 15 – *Composizione del valore aggiunto delle imprese in alcuni Paesi europei – Anno 2017* (valori percentuali)

Figura 16 – *Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle imprese – Anno 2017 rispetto al 1995* (valori percentuali)

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

Le società finanziarie

Figura 18 – *Composizione del valore aggiunto delle società finanziarie in alcuni Paesi europei – Anno 2017* (valori percentuali)

Figura 19 – *Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle società finanziarie nei principali Paesi europei – Anno 2017 rispetto al 1995* (valori percentuali)

L'azione della Pubblica amministrazione

Figura 20 – *Entrate, uscite, spesa per interessi, indebitamento della Pubblica Amministrazione nei principali Paesi europei rispetto al Pil – Anno 2017 (valori percentuali)*

Figura 21 – *Tasso di interesse implicito nei principali Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)*

Figura 22 – *Investimenti e contributi agli investimenti della PA rispetto al Pil nei principali Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)*

Figura 23 – *Investimenti della PA per tipologia in Italia – Anni 2000-2018 (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 1995-2017 (variazioni percentuali)*

Figura 25 – *Potere d'acquisto pro capite nei principali Paesi europei – Anni 1995-2017 (valori in euro a prezzi 2010)*

Figura 26 – *Propensione al risparmio delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2017 (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 2017 (valori percentuali)*

Tavola 2 – *Reddito disponibile corretto incidenza fiscale nei principali Paesi europei – Anno 2017 (euro pro capite e valori percentuali)*

Figura 27 – *Reddito lordo pro capite in Italia, Germania e Francia – 1995-2017 (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 2017 (valori percentuali)*

Figura 29 – *Ammontare delle entrate tributarie e contributive rispetto al Pil (pressione fiscale) nei Paesi dell'eurozona – Anno 2017 (valori percentuali)*

Figura 30 – *Ammontare delle prestazioni sociali in denaro e in natura rispetto al Pil (pressione fiscale) nei principali Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)*

Figura 31 – *Scarto tra pensioni erogate e contributi incassati nei principali Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)*

Figura 32 – *Spesa lorda per previdenza e assistenza e contributi incassati in Italia – Anni 1995-2018 (milioni di euro)*

Resto del mondo

Tavola 3 – *Conto del Resto del Mondo nei principali Paesi europei – Anno 2017 (milioni di euro)*

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

Figura 34 – *Il conto corrente della Germania con il Resto del Mondo – Anni 1995-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (valori percentuali)*

Figura 38 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Italia – Anni 1995-2018 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (valori percentuali)*

Figura 42 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale – Germania – Anni 1995-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 46 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Francia – Anni 1995-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 50 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Spagna – Anni 1995-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 54 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Regno Unito – Anni 1995-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (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 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 58 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Grecia – Anni 1995-2017 (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)* – Portogallo – Anni 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 60 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Portogallo – Anni 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 61 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Portogallo – Anni 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 62 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Portogallo – Anni 1995-2017 (milioni di euro)

Paesi Bassi

Figura 63 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Paesi Bassi – Anni 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 64 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Paesi Bassi – Anni 1996-2017 (valori percentuali)

Figura 65 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Paesi Bassi – Anni 1996-2017 (valori percentuali)

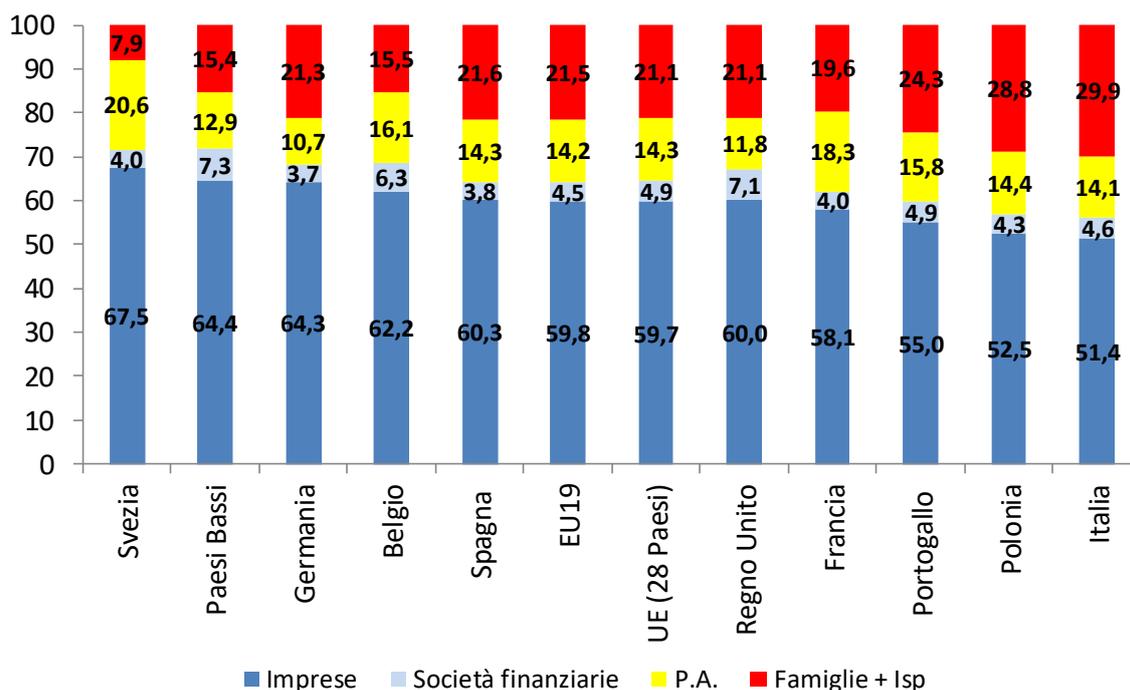
Figura 66 – *Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale* – Paesi Bassi – Anni 1995-2017 (milioni di euro)

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 2017 il valore aggiunto dell'Unione europea è stato di 13,3 miliardi di euro (+2,7% in un anno) e quello dell'Eurozona di 9,7 miliardi di euro (+3,4%), con 2,8 della sola Germania (+3,8%) e 1,5 dell'Italia (+1,9%).

Figura 1 – **Composizione del valore aggiunto per settore nei principali Paesi UE - Anno 2017** (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).

Il valore aggiunto della pubblica amministrazione è maggiore in Svezia (20,6%) e Francia (18,3%), mentre è più contenuto in Germania (10,7%).

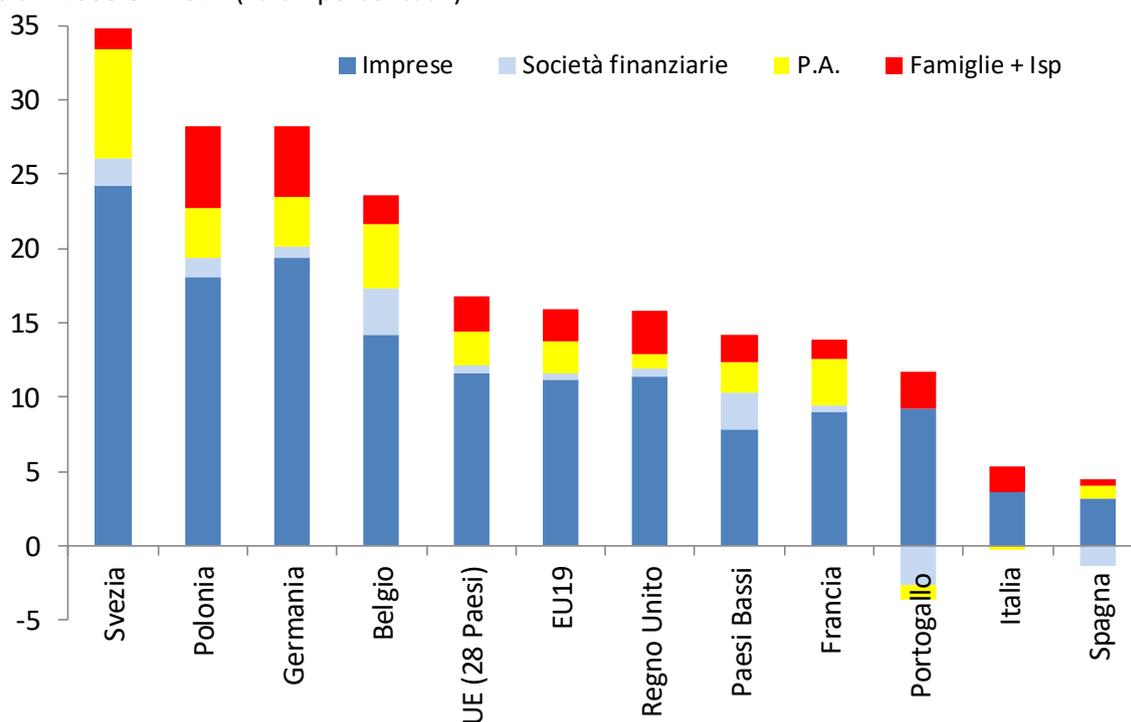
Tra le famiglie e le istituzioni senza fini di lucro (Isp), l'Italia (29,9%) e la Polonia (28,8%) hanno una fetta di produzione ben maggiore di quanto avviene in Svezia (7,9%).

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.

Rispetto all'inizio della crisi economica, nel 2017 il valore aggiunto è aumentato del 15,9% in termini nominali nei 19 Paesi dell'euro e del 16,8% nel complesso dell'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 (34,9%). Nell'area euro la *performance* migliore è della Germania (+22,2%); l'Italia ha una crescita molto contenuta (+5%), limitata a imprese (+3,6%) e Famiglie e società non profit (+1,7%); all'ultimo posto ma in recupero la Spagna (+3,1%). Rispetto agli ultimi anni si registra un arretramento del Regno Unito per effetto della svalutazione della sterlina⁵, passato dal +29,5% del 2015 al +15,9% del 2017⁶.

Un aumento a doppia cifra ha caratterizzato le imprese di Svezia, Polonia, Germania, Belgio e Regno Unito; tra le Società finanziarie i risultati migliori sono in Belgio, Paesi Bassi e Svezia a fronte di un crollo in Portogallo (-2,7%) e Spagna (-1,3%). Importante è il contributo alla crescita nominale fornito dalla Pa in Svezia, mentre tra le famiglie spiccano i risultati di Polonia, Germania e Regno Unito.

Figura 2 - Contributi dei settori alla crescita nominale del valore aggiunto nei principali Paesi UE tra il 2008 e il 2017 (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.

⁵ Al 31 dicembre 2015 il cambio euro/sterlina era pari a 0,73395, mentre al 29 dicembre 2017 era salito a 0,88723, con un deprezzamento della sterlina del 21% in due anni.

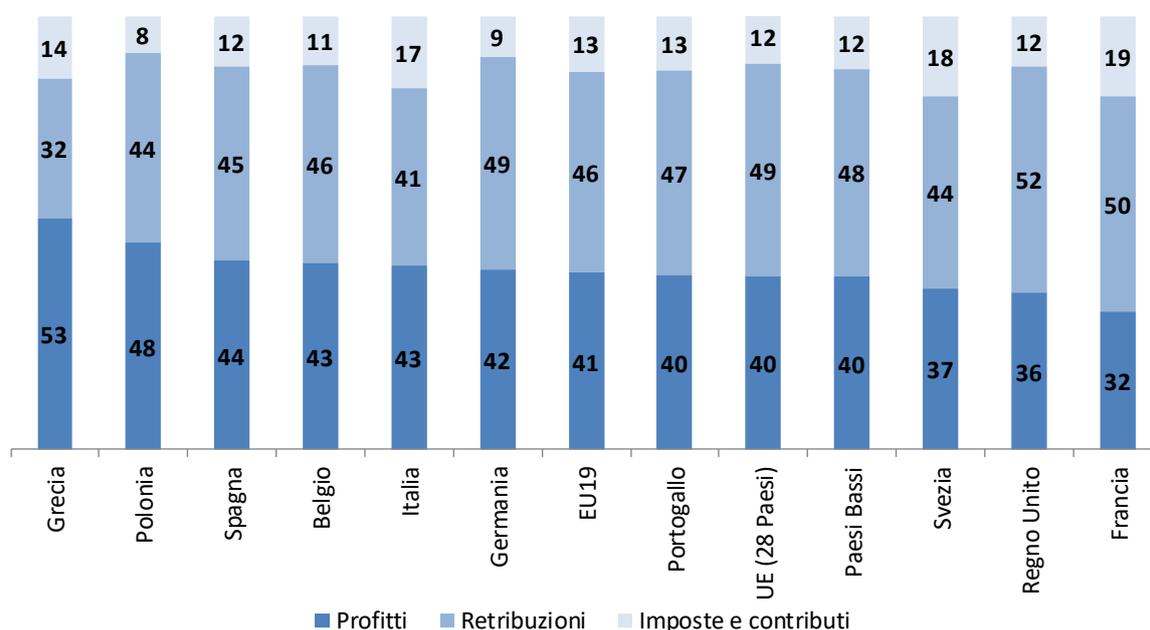
⁶ In valuta nazionale il valore aggiunto del Regno Unito nel 2017 è aumentato del 27,6% rispetto al 2008.

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 2017** (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.

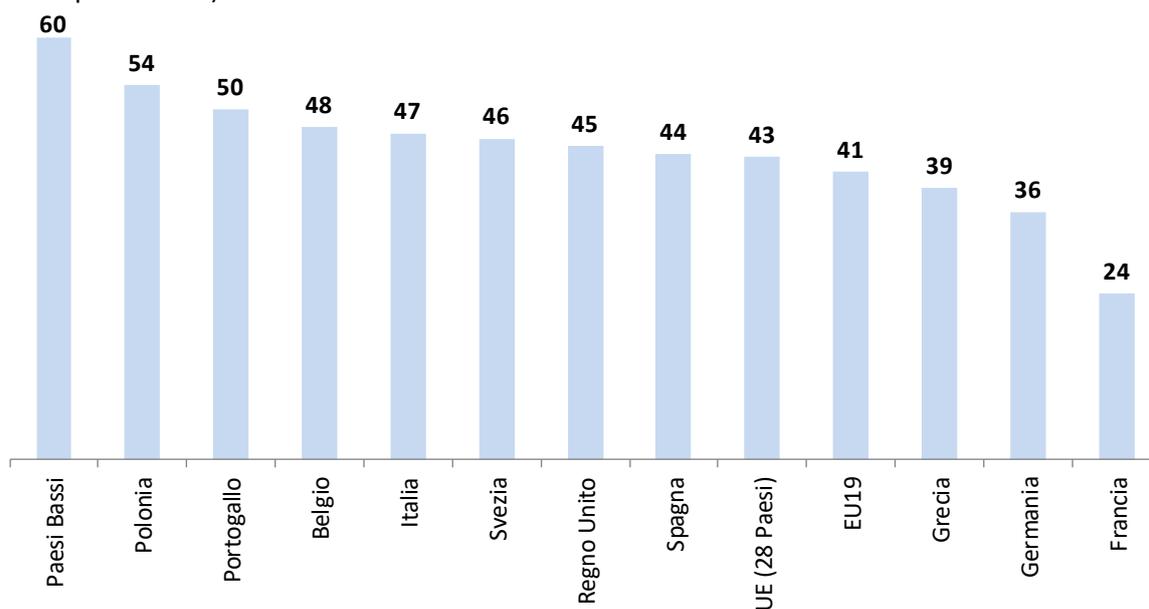
Sono le imprese greche quelle che usufruiscono di un più alto tasso di profitto (53%), seguite da quelle polacche (48%). Molto basso è, invece, il tasso di profitto per le imprese francesi (32%).

Le retribuzioni lorde sono più alte in Regno Unito (52%), Francia (50%) e Germania (49%) e più basse in Grecia (32%).

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

Altrettanto ampio è il divario nei saggi di profitto delle società finanziarie, che oscillano tra il 60% dei Paesi Bassi e il 24% della Francia, era il 30% lo scorso anno e la riduzione è dovuta a un incremento delle retribuzioni lorde che sfiorano il 50% del valore aggiunto. Gli istituti di credito italiani possono vantare un differenziale positivo di 4 punti rispetto alla media europea.

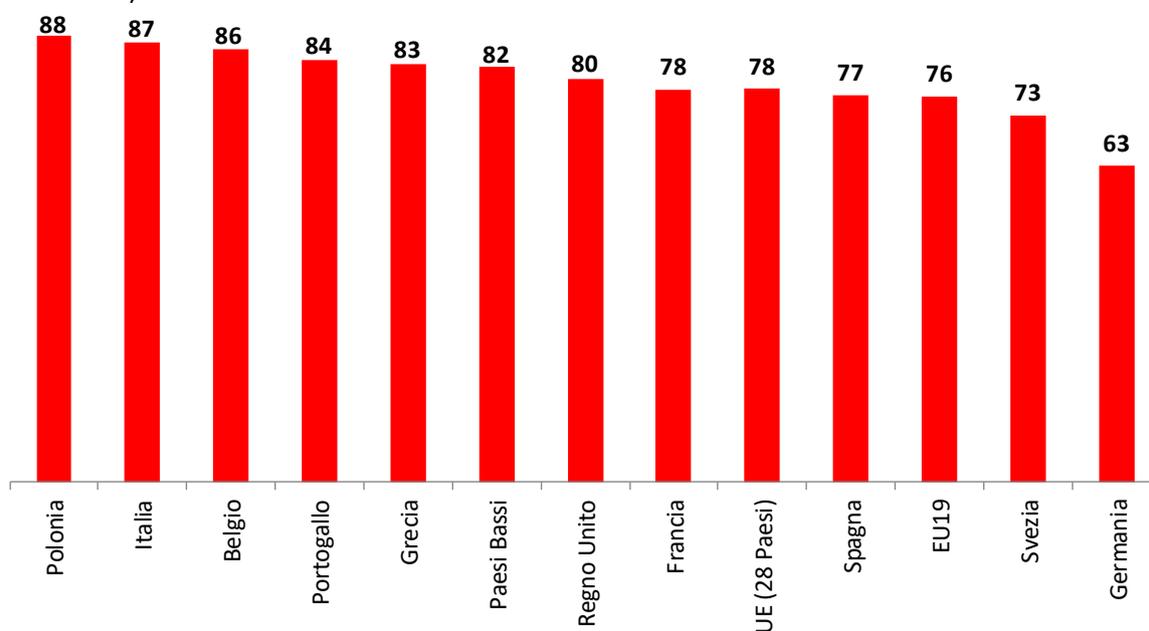
Figura 4 - Tassi di profitto delle Società finanziarie nei principali Paesi dell'UE – anno 2017 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Tra le Famiglie e Isp il tasso di profitto più elevato si registra in Polonia (88%), seguita dall'Italia (87%), mentre in ultima posizione si trova la Germania (63%).

Figura 5 - Tassi di profitto delle Famiglie e Isp nei principali Paesi dell'UE – anno 2017 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Trasferimenti reddito (Pil/Rnl)

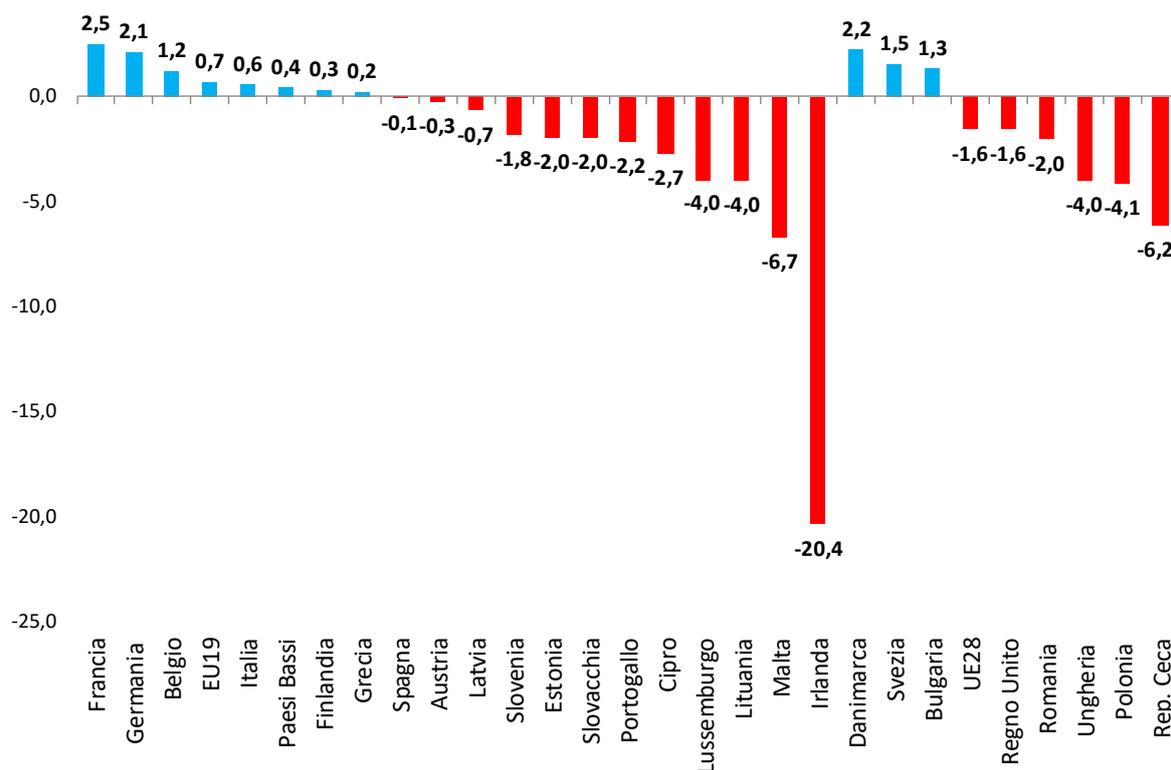
Il Reddito nazionale lordo (Rnl) è l'insieme dei redditi da lavoro, da capitale o da trasferimenti di pertinenza dei residenti, prodotti internamente o provenienti dall'estero.

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 2017 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Nell'Eurozona la Germania ha un reddito nazionale che eccede il Pil di 69 miliardi di euro (+2,1%), in gran parte redditi da capitale (dividendi, interessi, utili reinvestiti in investimenti diretti all'estero, ecc.). Sono 57 i miliardi in più rispetto al Pil, che finiscono nelle tasche dei francesi (2,5%), 20 dei quali sono le rimesse dei

lavoratori francesi all'estero al netto di quelle degli stranieri in Francia. Anche Belgio, Italia, Paesi Bassi, Finlandia, Grecia, presentano un saldo positivo. Tra i Paesi dell'Unione europea che non hanno l'euro sono, invece, Danimarca (+2,2%), Svezia (+1,5%) e Bulgaria (+1,3%) a beneficiare di un saldo dei redditi netti con l'estero.

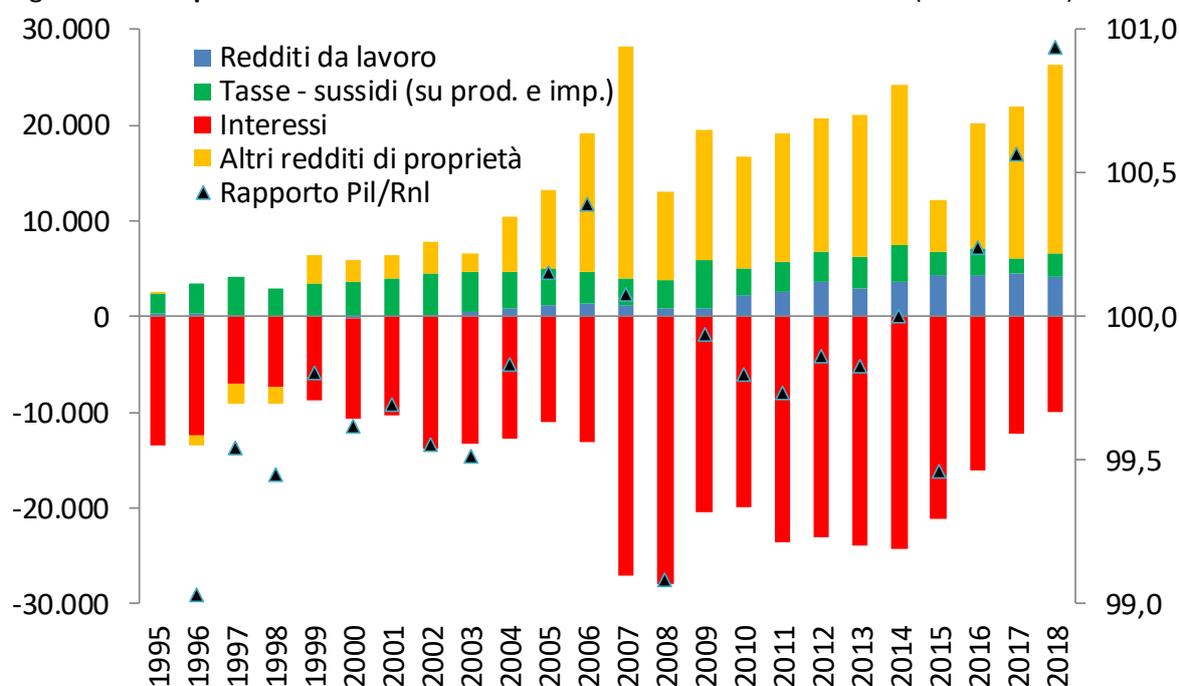
Dal 2012 il Regno Unito – che storicamente ha sempre avuto un Reddito nazionale superiore al Prodotto interno – versa in una situazione di deflusso dei redditi verso l'estero, con un deficit di 36 miliardi di euro dei proventi da capitale su un totale di 37, l'1,6% del Pil. Sarà interessante verificare, negli anni a venire, se la Brexit – quando avverrà - invertirà questa tendenza o se la appesantirà.

Assai particolare è la situazione dell'Irlanda, il cui reddito nazionale è circa l'80% del Pil, 60 miliardi di euro in meno (di cui +21,5 miliardi di interessi, -82 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 (+0,7%), nell'insieme dei 28 Paesi dell'Unione europea la situazione si rovescia (-1,6%).

In Italia, il Rnl è leggermente superiore al Pil (+0,9%) nel 2018. A fronte di maggiori redditi netti da lavoro per 4,1 miliardi di euro e di un surplus di 2,5 miliardi di tasse sulle importazioni al netto dei sussidi, di 19,8 miliardi di altri redditi di proprietà, gli interessi passivi (soprattutto quelli sul debito pubblico), sono negativi nei confronti dell'estero per 9,9 miliardi di euro (erano 12,3 nel 2017)⁷.

Figura 7 - **Scomposizione del Reddito netto con l'estero – Italia 1995-2018** (milioni euro)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

⁷ In particolare, è fortemente diminuito nel 2018 l'ammontare dei titoli di debito pubblico detenuto da non residenti, con relativa diminuzione degli interessi pagati all'estero.

Il reddito disponibile: composizione ed evoluzione

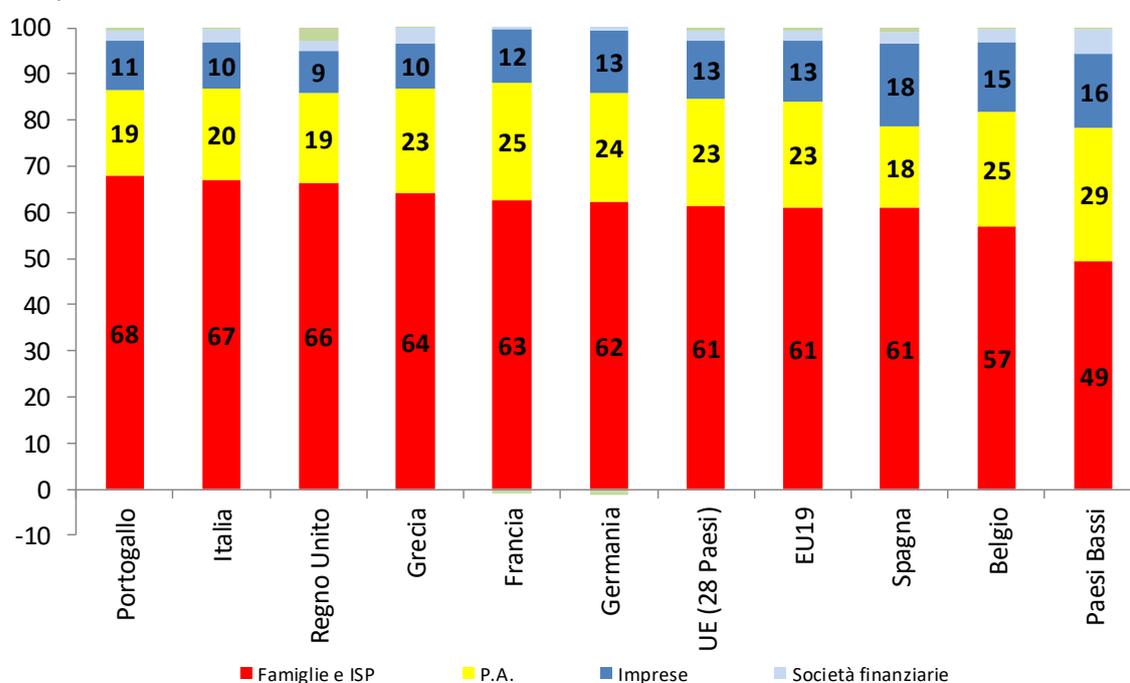
Dopo le operazioni di distribuzione e redistribuzione del reddito, ivi inclusa la tassazione, la composizione del prodotto tra settori istituzionali si modifica, come si vede confrontando la figura 8 con la 1.

Circa i due terzi del reddito disponibile è assorbito dalle Famiglie, con una quota inferiore nei Paesi Bassi (49%) 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 e Belgio (entrambe 25%).

Ben poco resta alle Imprese, soprattutto in confronto 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 principali Paesi UE - Anno 2017**
(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 fino al 2018. 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%).

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 (+5%).

I consumi e il risparmio

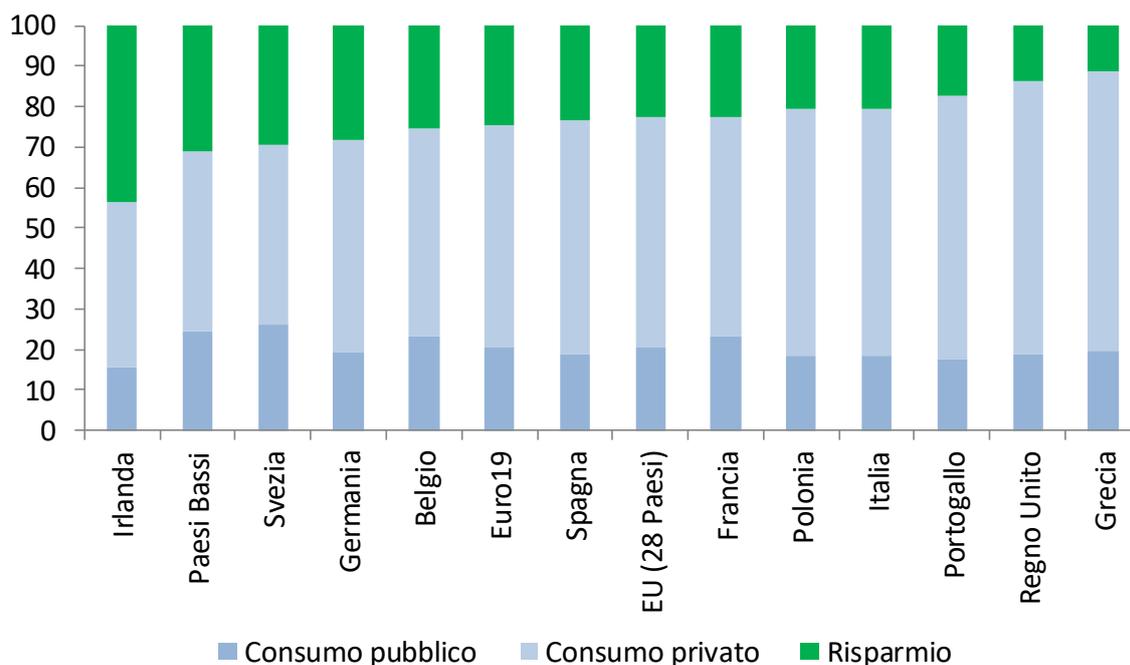
La parte di reddito disponibile dei settori residenti (imprese, società finanziarie, pubblica amministrazione, famiglie più Isp) è destinata al consumo (pubblico⁸ e privato) oppure al risparmio.

Le differenze tra i Paesi europei sono notevoli, con una quota di consumi variabile tra il 56% dell'Irlanda e l'89% della Grecia.

L'eccesso di risparmio in Irlanda è concentrato nelle imprese (37% del reddito disponibile totale, era il 12% nel 2007) ed è un fenomeno riconducibile alla presenza di importanti società multinazionali che usufruiscono di agevolazioni fiscali.

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 2017 (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 69% 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.

⁸ I consumi pubblici sono le spese effettuate dalla pubblica amministrazione per il soddisfacimento dei bisogni individuali o collettivi della popolazione.

Tassi investimento

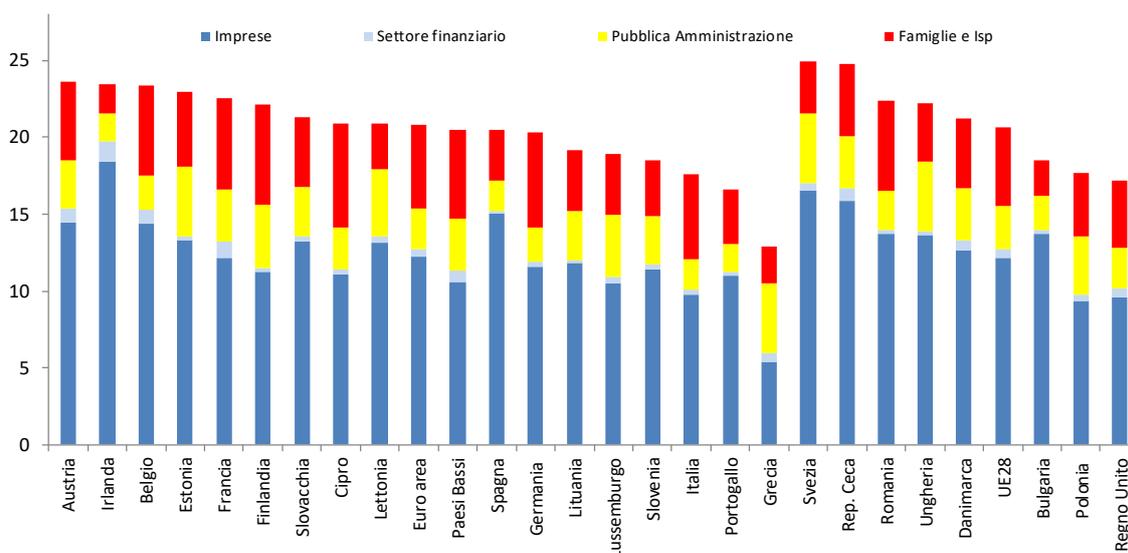
Gli investimenti rappresentano la porzione di reddito disponibile utilizzata per incrementare lo stock di capitale di ciascun settore istituzionale.

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 2017 2.327 miliardi di euro per investimenti fissi lordi, pari al 20,8% del Pil, con un aumento di quasi 100 miliardi in un anno, che consente di superare il livello pre-crisi del 2008. Una quota superiore al 23% del Pil si ha in Austria, Irlanda e Belgio, mentre il minimo viene toccato in Grecia (12,9%). Negli altri paesi europei, il primato per gli investimenti spetta alla Svezia (25%) e alla Repubblica Ceca (24,8%), mentre è ultimo il Regno Unito (17,2%).

La Germania si caratterizza per un basso livello di investimenti, pari al 72% del risparmio - un livello inferiore si riscontra solo nei Paesi Bassi (66,1%) e in Slovenia, 68%, a confronto con l'85% dell'Eurozona e il 92% dell'Unione europea.

Figura 10 - Investimenti fissi lordi rispetto al Pil nei principali Paesi UE – anno 2017 (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.

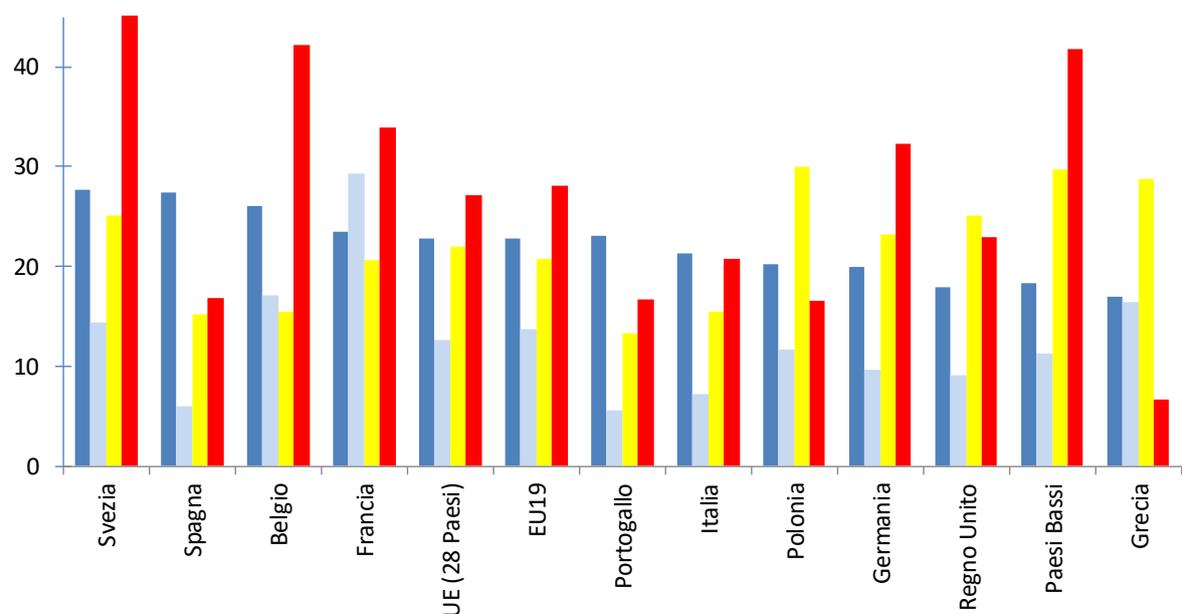
Gli investimenti delle imprese in Slovacchia, Svezia e Repubblica Ceca raggiungono il 28% del loro valore aggiunto, mentre il valore più basso si riscontra in Grecia (17%).

Tra le società finanziarie i tassi di investimento sono molto variabili e oscillano tra il 29% della Francia e il 2% del Lussemburgo (scarsi anche in Italia, 7%).

I tassi di investimento della PA sono massimi in Lussemburgo (35%); Ungheria (32%); Estonia e Lettonia (entrambi 31%); ben al di sotto della media, invece, in Portogallo (13%), Spagna, Belgio e Italia (tutti al 15%).

Tra le famiglie e Isp, infine, il tasso di investimento è superiore in Svezia (48%), Paesi Bassi e Belgio (entrambi 42%), mentre in Grecia si fermano al 7%.

Figura 11 - Tasso di investimento per settore istituzionale nei principali Paesi UE – anno 2017 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Gli investimenti netti

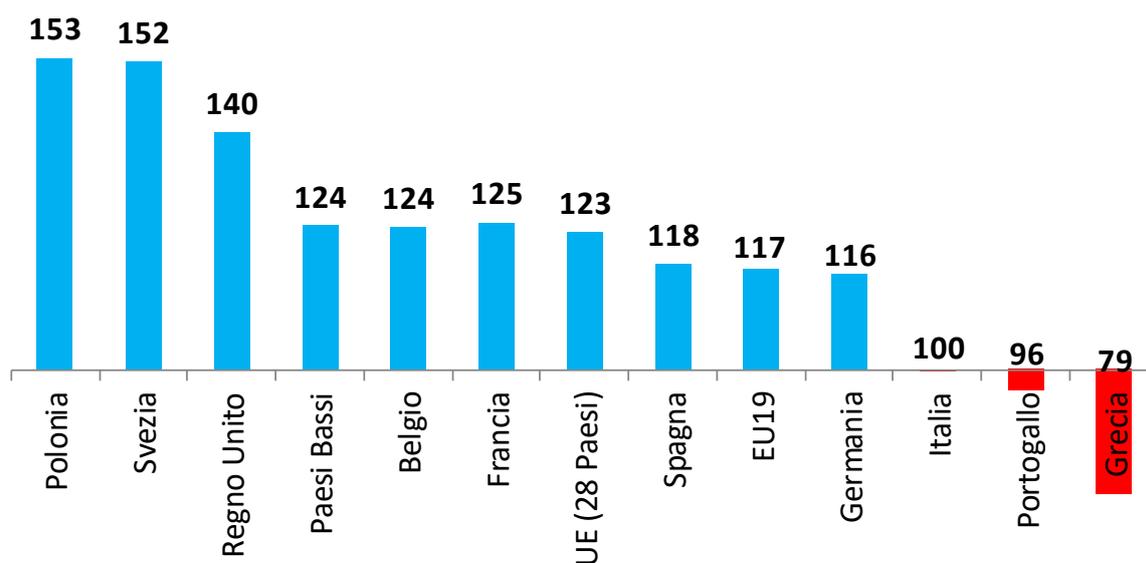
Nel tempo il capitale fisico tende a consumarsi per usura o semplice invecchiamento e ha necessità di essere sostituito attraverso nuovi investimenti.

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 (123% tra i 28 Stati dell'Unione europea e 117% nell'Eurozona). Fanno eccezione Grecia (79%), Portogallo (96%), in cui negli ultimi anni gli ammortamenti superano gli investimenti.

Figura 12 – Rapporto di sostituzione degli investimenti nei principali Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

In Italia, lo stock di capitale non finanziario⁹ ammontava nel 2017 a 9.504 miliardi di euro (-1% rispetto al 2016), di cui 5.690 in abitazioni (60%), 2.272 in fabbricati non residenziali (24%), 721 in impianti e macchinari (7,5%), 821 in terreni e altro, incluse le scorte (8,5%).

La quota maggiore dello stock di capitale è detenuta dalle famiglie (6.260 miliardi di euro, 66%), una fetta rilevante è di proprietà delle imprese (2.654 miliardi di

⁹ Eurostat rende ora disponibili i dati sullo stock di capitale non finanziario per i Paesi europei: serie nama_10_nfa_bs, Balance sheets for non-financial assets. Rispetto agli *asset*, la compilazione della tavola è parziale e ciò rende più difficoltosi i confronti tra Paesi. Per approfondimenti M. Montella e F. Mostacci, "[La misura corretta del debito pubblico](#)", Economia e politica, 27 settembre 2018

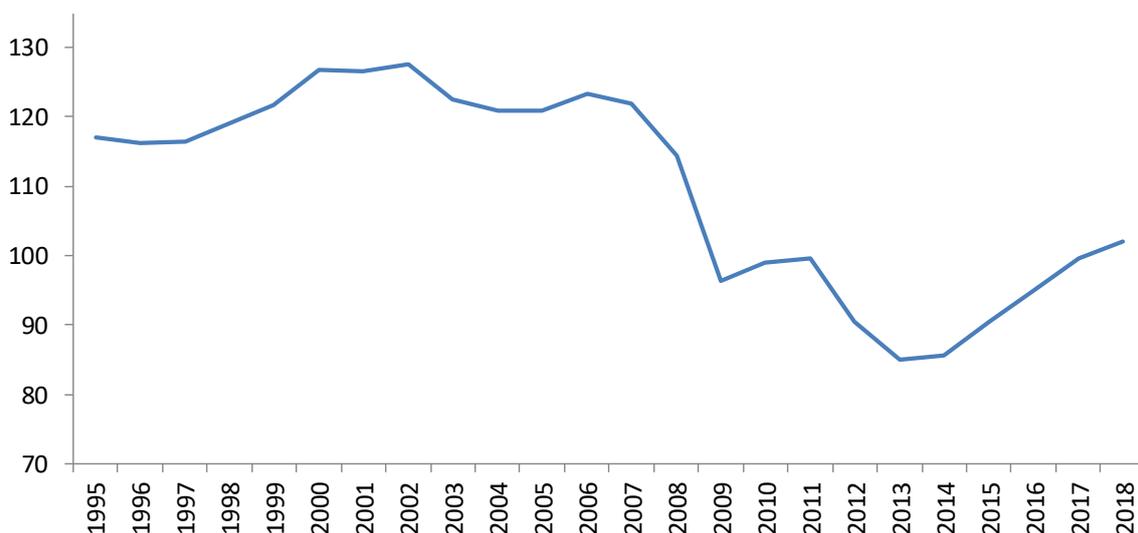
euro, 28%), mentre la restante parte appartiene alla pubblica amministrazione (5%) e alle società finanziarie (1%).

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 anni la situazione è in ripresa e nel 2018 gli investimenti hanno ripreso a superare gli ammortamenti.

Figura 13 – **Rapporto di sostituzione degli investimenti delle imprese italiane** – Anni 1995-2018 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Istat

Il tasso di investimento delle imprese italiane (21,2% del valore aggiunto nel 2018) è nettamente inferiore ai valori massimi raggiunti prima della crisi economica (23,7% nel 2006). Una situazione quasi inevitabile visto che dal 1995 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 2018, la quota delle imposte al netto dei contributi ricevuti è in risalita al 17,2% del valore aggiunto (anche se ancora a un livello inferiore al 18,4% del 2012).

In queste condizioni, il surplus delle imprese italiane (+20 miliardi di euro nel 2018 e 56 miliardi nell'ultimo triennio), più che un fattore positivo può essere visto come una scarsa propensione ad investire, almeno in Italia, nonostante gli incentivi

fiscali¹⁰. 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.

¹⁰ Si tratta del [superammortamento \(Legge di Stabilità 2016\)](#) e dell'[iperammortamento \(Legge di Stabilità 2017\)](#), tali misure sono state modificate con la Legge di bilancio 2019, che ha eliminato il superammortamento poi reintrodotta con il Decreto Legge Crescita.

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 istituzionali¹¹.

La Germania vanta un surplus con l'estero di 262 miliardi di euro, di cui 166 delle famiglie, 86 delle imprese, 34 della pubblica amministrazione e un deficit di 23 miliardi del settore finanziario.

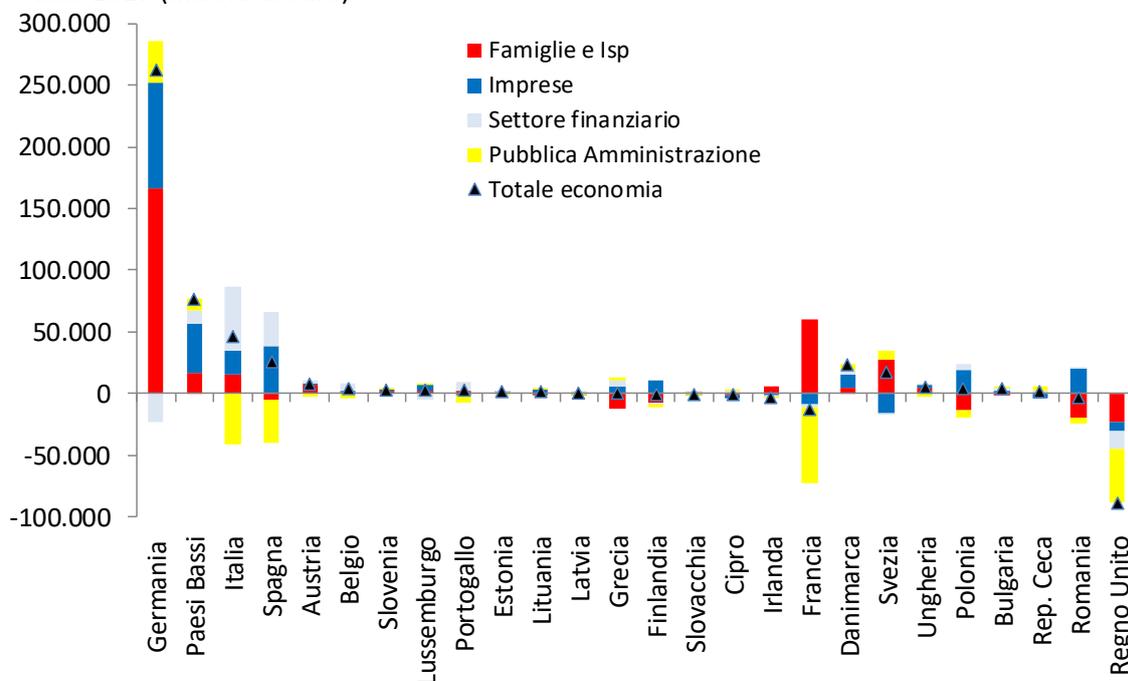
Anche l'Italia ha un bilancio positivo nei confronti dell'estero per 46 miliardi (8 in più del 2016), con un surplus di 52 miliardi delle società finanziarie, 19 delle imprese, 15 delle famiglie e un deficit della pubblica amministrazione di 41 miliardi di euro.

Quasi tutti i Paesi dell'eurozona sono in avanzo, tranne la Francia che presenta un deficit di 13 miliardi di euro, di cui 61 della pubblica amministrazione, 8 delle imprese, 3 del settore finanziario, mentre le famiglie chiudono in positivo per 60 miliardi.

Tra gli altri Paesi dell'Unione europea particolarmente deficitaria è la situazione del Regno Unito (-89 miliardi di euro, in netto recupero sul 2016).

L'Eurozona fa registrare un avanzo di 339 miliardi di euro, nonostante il deficit della pubblica amministrazione di 111 miliardi. Più contenuto il bilancio dell'Unione europea con 162 miliardi di surplus.

Figura 14 – **Accreditamento/Indebitamento per settore istituzionale nei principali Paesi europei**
– Anno 2017 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

¹¹ 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.

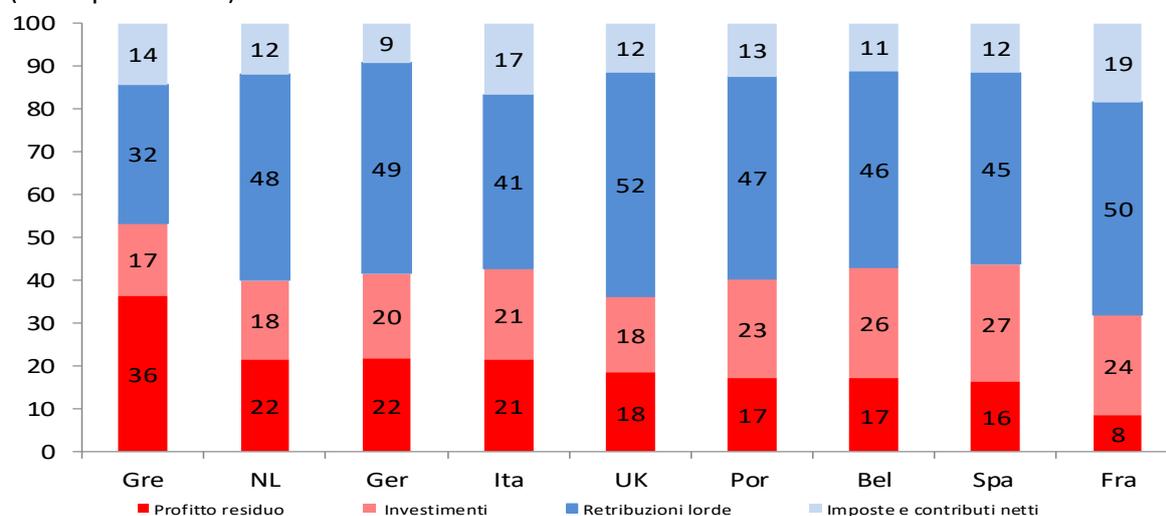
Le società non finanziarie (imprese)¹²

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 2017 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 21% per investimenti e altrettanto 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 (53%), di cui solo il 17% 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. Il maggior prelievo sulle imprese francesi e italiane deriva dalle modalità di finanziamento del *welfare*. Le imprese spagnole (27%) e belghe (26%) destinano a investimenti la quota più alta del valore aggiunto.

Figura 15 – **Composizione del valore aggiunto delle imprese in alcuni Paesi europei – Anno 2017** (valori percentuali)



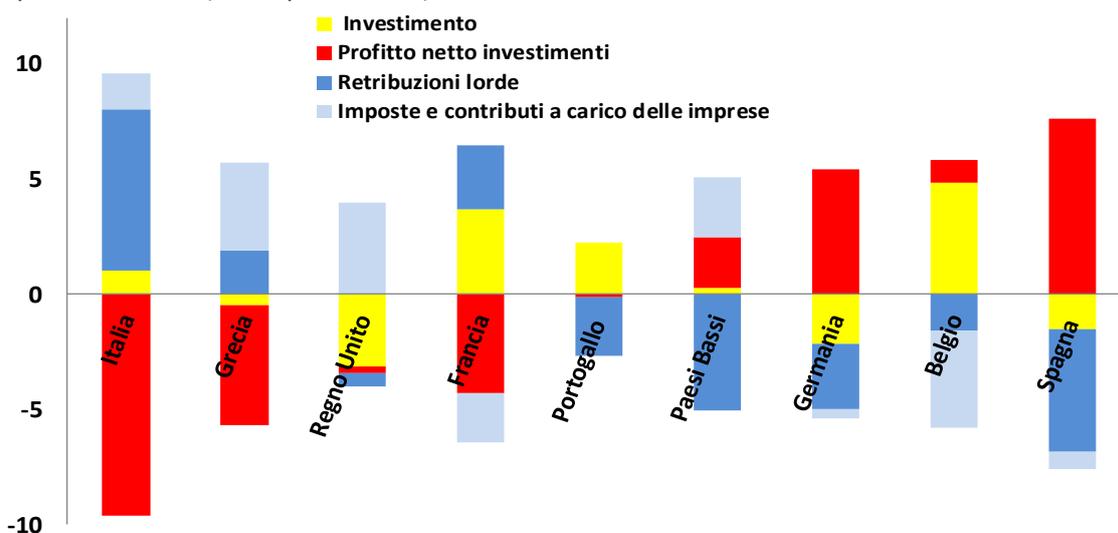
Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Dal 1995 il margine lordo di profitto delle imprese italiane si è ridotto di quasi 9 punti percentuali (dal 51,2% al 42,6%), essendo parallelamente aumentata la quota dei costi (+7% le retribuzioni lorde e +1,6% 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.

¹² 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 delle imprese si è modificata maggiormente negli ultimi 20 anni. Costi in crescita anche in Grecia (5,7%), Regno Unito (3,4%) e Francia (0,6%, in cui l'aumento delle retribuzioni di 2,8% è parzialmente compensato dalla diminuzione di 2,1% di imposte e contributi). La quota di investimenti cresce solo in Belgio (4,8%), Francia (3,7%), Portogallo (2,2%) e Italia (1%), mentre un maggior profitto al netto degli investimenti si è avuto in Spagna (7%), Germania (5,4%), Paesi Bassi (2,2%), e Belgio (1%).

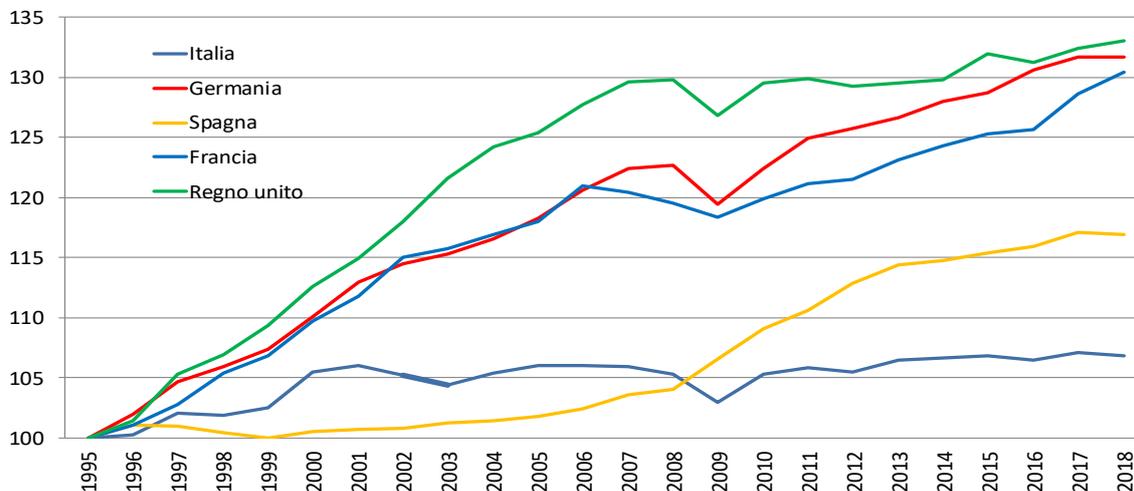
Figura 16 – **Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle imprese** – Anno 2017 rispetto al 1995^(*) (valori percentuali)



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 2018 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 1995-2018 (indici 1995=100)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

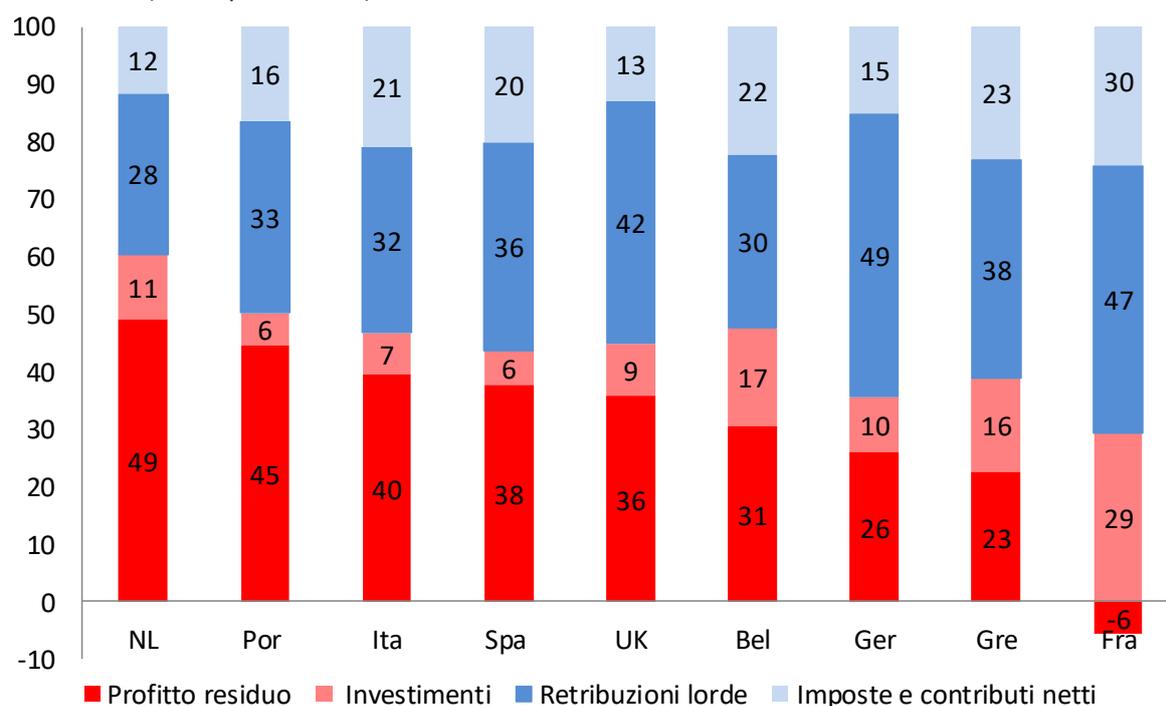
Le Società Finanziarie¹³

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 (49%). In Germania i costi superano il 60%, con una prevalenza delle retribuzioni (49%). Una situazione particolare si è venuta a creare nel 2017 in Francia, con una diminuzione del 9% del valore aggiunto delle società finanziarie, in cui i costi hanno inciso per più di 3/4 (47% retribuzioni, 30% imposte e contributi); se si considera che esse destinano la quota più elevata di valore aggiunto agli investimenti (29%), il tasso di profitto residuo è risultato negativo per il 6% (era +8% nel 2016).

Figura 18 – **Composizione del valore aggiunto delle società finanziarie in alcuni Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)**



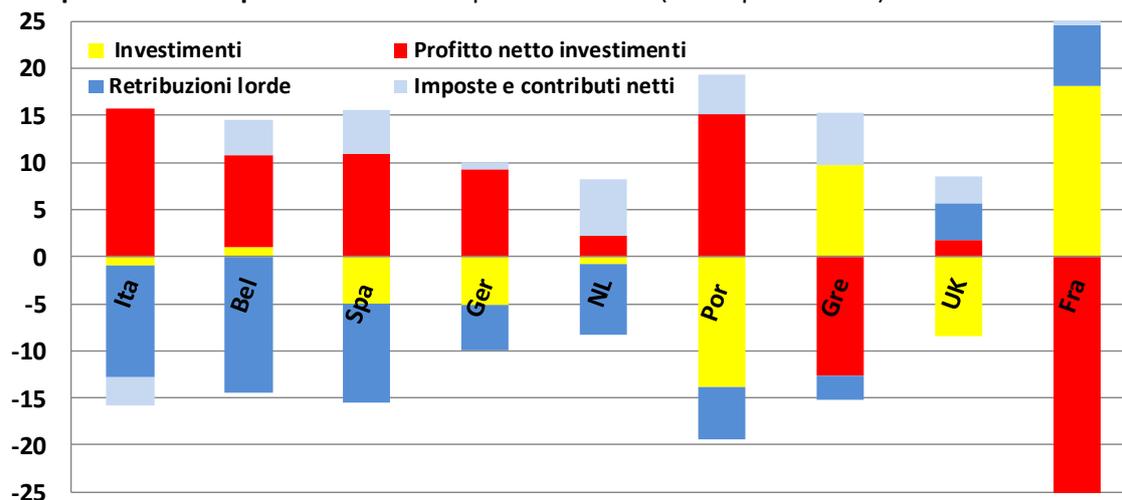
Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Tra il 1995 e il 2017, in Italia la struttura del valore aggiunto delle società finanziarie si è fortemente modificata a favore dei profitti netti cresciuti di 16 punti, parallelamente si sono contratte le retribuzioni (-12%), le imposte e contributi netti

¹³ 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).

(-3%), 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. Ad eccezione della Francia (-30%) e della Grecia (-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 in Francia e Regno Unito, in quest'ultimo il risultato lordo di gestione è sceso di 8 punti percentuali, tutti imputabili alla flessione degli investimenti.

Figura 19 – **Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle società finanziarie nei principali Paesi europei – Anno 2017 rispetto al 1995(*) (valori percentuali)**



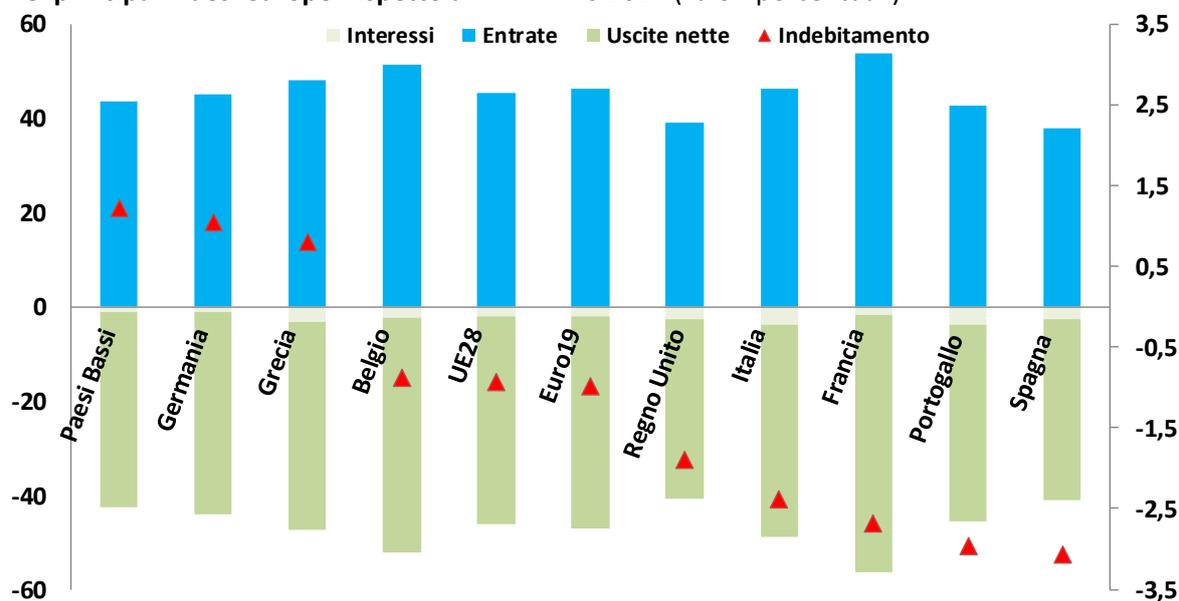
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat – (*) Spagna rispetto al 1999

L'azione della Pubblica Amministrazione¹⁴

La Pubblica Amministrazione svolge un ruolo di regolazione e riequilibrio tra i settori istituzionali (incluso il settore estero), rispetto ai flussi economici 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.

La differenza tra le entrate e le uscite al netto degli interessi rappresenta l'avanzo (se positivo) o il disavanzo (se negativo) primario. Se a questo saldo si aggiunge la spesa per interessi si ottiene l'accreditamento (+) o indebitamento (-)¹⁵.

Figura 20 – Entrate, uscite, spesa per interessi, indebitamento della Pubblica Amministrazione nei principali Paesi europei rispetto al Pil – Anno 2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

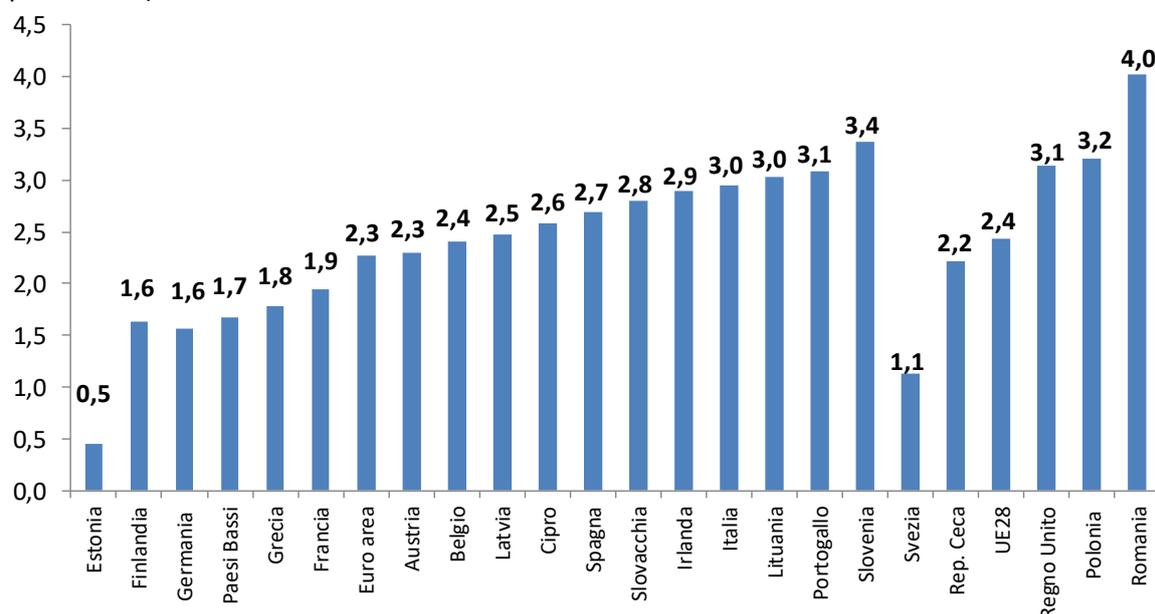
La Francia (54%) e il Belgio (51%), sono i Paesi a più elevato livello di entrate rispetto al Pil, in cui, quindi, l'azione di distribuzione e redistribuzione del reddito da parte della Pa è più incisiva (imposte e contributi sono più alti). Dalla parte opposta si trovano, invece, la Spagna (38%) e il Regno Unito (39%). Una situazione analoga si ritrova anche dal lato delle uscite nette (chi incassa di più in genere 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.

¹⁴ 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).

¹⁵ 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.

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 2017** (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il tasso di interesse implicito¹⁶ 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 legate allo *spread*, mentre la spiegazione va cercata soprattutto nelle modalità con le quali il debito si è formato ed è stato gestito nel tempo¹⁷.

Nel 2017 il tasso di interesse implicito è diminuito. Tra i Paesi che condividono la moneta unica si va dallo 0,5% dell'Estonia al 3,4% della Slovenia. L'Italia (3%) è ben al di sopra della media (2,3%) e questo comporta una maggior spesa di 13-15 miliardi l'anno. Tra gli altri paesi Ue si oscilla tra un minimo di 1,1% della Svezia a un massimo di 4,4% della Romaniaa.

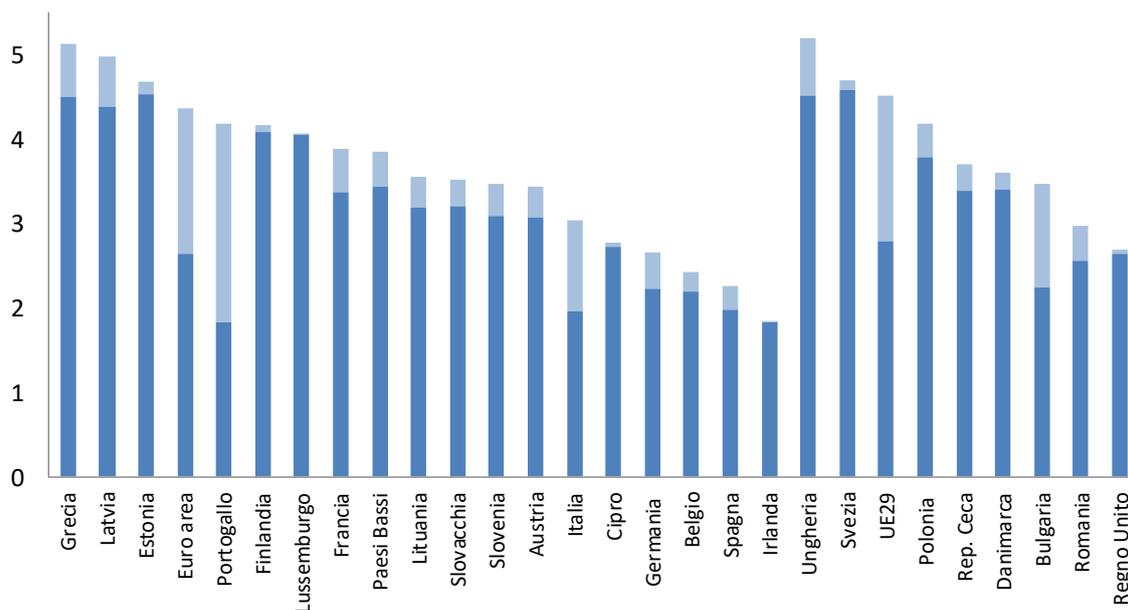
Per dare sostegno all'economia, soprattutto nei periodi di uscita da una crisi economica, risultano di fondamentale importanza gli investimenti effettuati dalla PA, sia direttamente sia sotto forma di contributi alle imprese private. Tuttavia, poiché la spesa per investimenti concorre alla definizione del deficit (e del debito), le manovre di finanza pubblica spesso finiscono per penalizzare questa uscita rispetto ad altre voci incompressibili di spesa corrente¹⁸.

¹⁶ 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.

¹⁷ 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.

¹⁸ 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 calcolo del deficit, ai fini del Patto di stabilità e crescita.

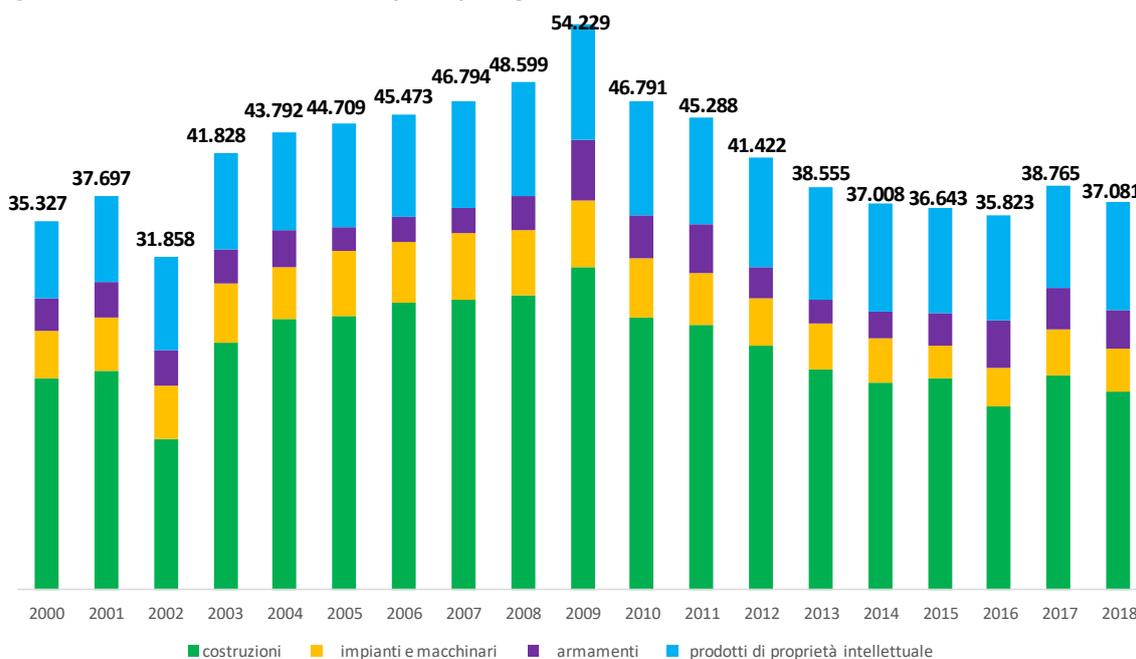
Figura 22 –Investimenti e contributi agli investimenti della PA rispetto al Pil nei principali Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Nell'Eurozona il Paese a più alto investimento è la Grecia (5,1%), seguita dalla Lettonia (5%), mentre in coda si trovano Irlanda (1,8%) e Spagna (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 (1,1%), che vanno a discapito degli investimenti diretti (2%). Tra gli altri Paesi europei si pone in evidenza l'Ungheria (5,2%).

Figura 23 –Investimenti della PA per tipologia in Italia – Anni 2000-2018 (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 2018 è ai livelli del 2001, senza contare il livello dei prezzi¹⁹.

In rapporto al Pil gli investimenti valevano il 3,4% del 2009, che ora si è ridotto al 2,1%.

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 2018 sono stati spesi circa 4 miliardi di euro, quasi quanto per impianti e macchinari.

Il rilancio degli investimenti pubblici è senza alcun dubbio la priorità dell'Italia, non solo per far ripartire l'economia, ma anche per recuperare il *gap* di competitività con gli altri partner europei.

¹⁹ 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 famiglie²⁰

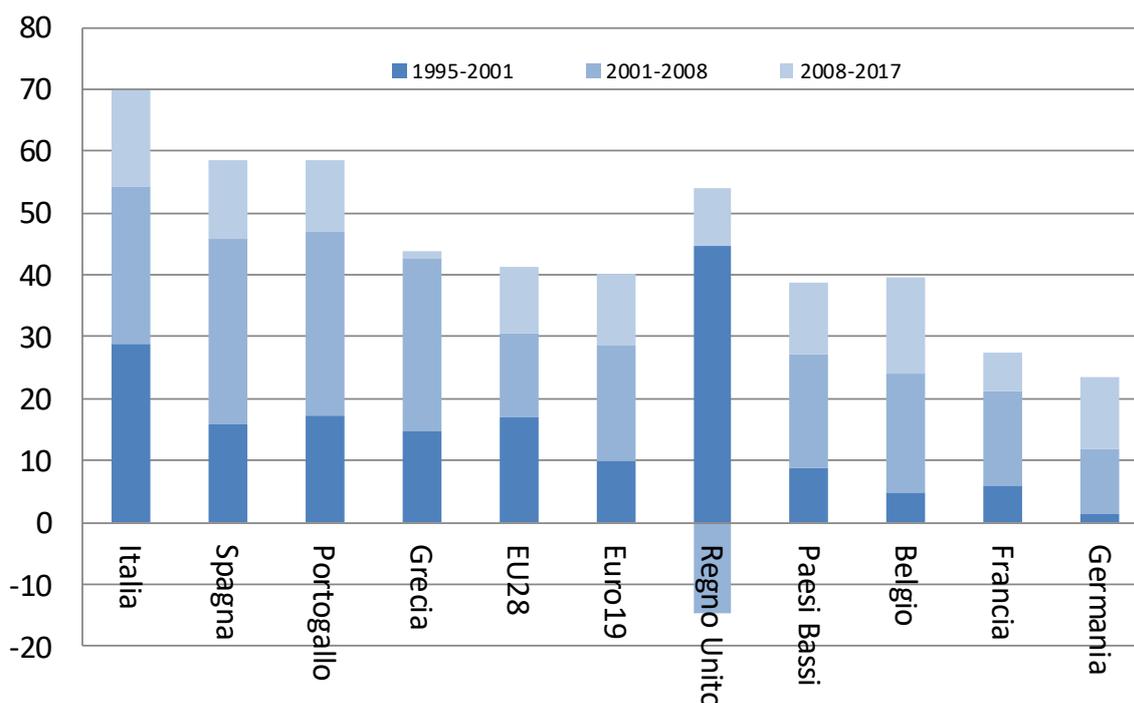
Il reddito disponibile delle famiglie si ottiene sottraendo ai redditi da lavoro, da trasferimenti (le pensioni) e da capitale percepiti dagli individui, le imposte e i contributi versati.

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 Isp²¹.

Tra il 1995 e il 2017 l'Italia ha fatto registrare la maggiore variazione del deflatore dei consumi (+70%), mentre in Germania i prezzi sono cresciuti solo del 23%.

Nell'eurozona il deflatore è aumentato complessivamente del 40%, che può essere scomposto in +10% tra il 1995 e il 2001, +18% tra il 2001 e il 2008 e +12% tra il 2008 e il 2017.

Figura 24 – Deflatore dei consumi delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2017 (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.

²⁰ 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.

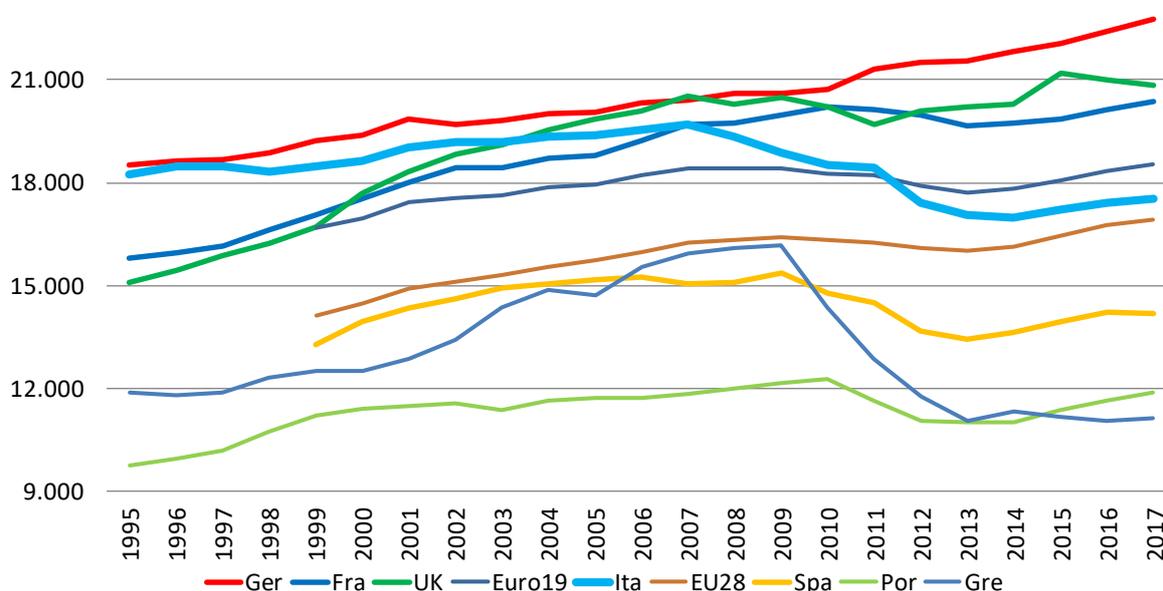
²¹ Si utilizza il deflatore implicito, posto uguale a 100 l'anno 2010.

Tra i principali Paesi europei, la Germania fa segnare il potere d'acquisto pro capite più elevato (22.748 euro nel 2017), seguita da Francia e Regno Unito, che superano i 20 mila euro²². Ai livelli più bassi Grecia e Portogallo, entrambe al di sotto dei 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 superato i 5 mila euro.

Tra il 1995 e il 2017 il potere d'acquisto pro capite è aumentato del 38% nel Regno Unito, in Francia del 29%, in Germania del 23% e in Portogallo del 22%. In Italia, invece, è sceso del 4% (con un lieve recupero nell'ultimo anno) ed è andata peggio solo in Grecia (-6%), 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 1995-2017 (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 1995-2017. Alta anche in Francia (14%) e nell'Eurozona nel suo complesso (12%).

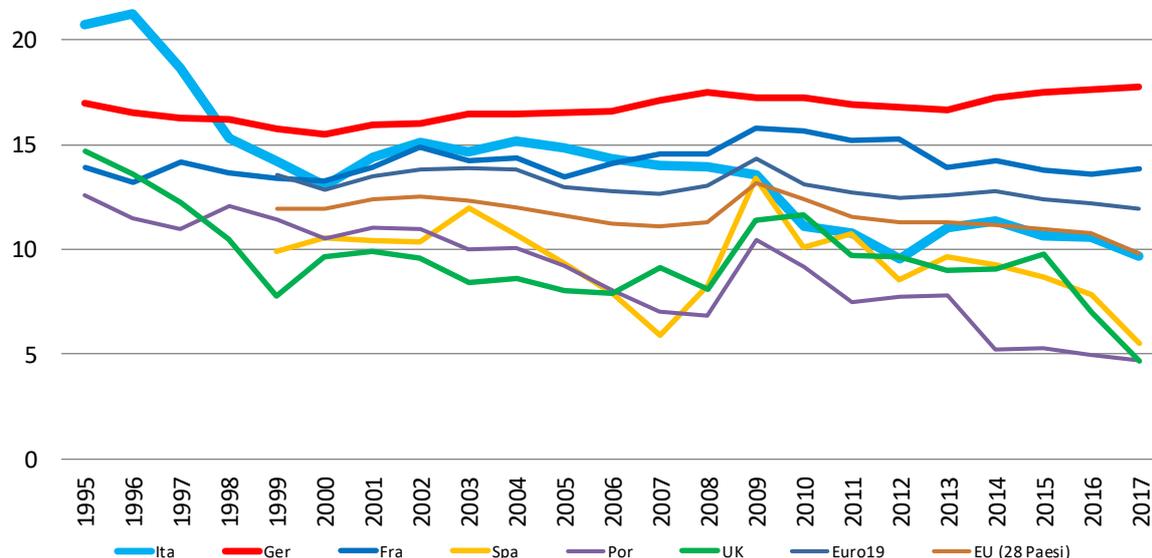
In Italia la propensione al risparmio si è dimezzata, scendendo dal 21% del 1995 al 10% del 2017.

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 2017). In pratica i

²² 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).

cittadini greci stanno consumando più del loro reddito, attingendo ai capitali 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 1995-2017 (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 2017 accresce il reddito disponibile delle famiglie (e Isp) di 17 punti 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 2017 (valori percentuali)

Paesi	Reddito disponibile su Pil		Reddito disponibile corretto su Pil	
	1995	2017	1995	2017
Francia	64	63	78	78
Italia	74	67	84	78
Regno Unito	69	66	79	78
Portogallo	73	68	83	78
Germania	67	62	78	75
Grecia	78	64	88	73
Spagna	-	61	-	72
Belgio	66	57	79	72
Paesi Bassi	55	49	68	66

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 effettivo²³.

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 incidenza²⁴. 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 2017** (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	34.230	13.492	2.793	16.285	48	7.170	9.115	27	25.115	22.581
Belgio	33.302	11.990	2.525	14.515	44	6.238	8.278	25	25.024	23.003
Germania	35.345	11.473	2.647	14.120	40	5.507	8.613	24	26.731	25.914
Francia	31.321	10.352	2.310	12.662	40	5.882	6.779	22	24.542	22.729
Euro19	28.396	8.902	2.159	11.061	39	4.587	6.474	23	21.922	21.605
EU (28 Paesi)	26.002	7.924	2.042	9.965	38	4.246	5.719	22	20.283	20.283
Regno Unito	33.994	9.379	2.469	11.848	35	5.505	6.342	19	27.652	27.612
Italia	26.399	7.617	1.696	9.313	35	3.224	6.089	23	20.310	20.266
Grecia	14.116	3.494	1.333	4.826	34	1.853	2.974	21	11.142	13.220
Spagna	20.085	5.068	1.551	6.619	33	2.884	3.734	19	16.351	17.853
Portogallo	16.153	3.715	1.531	5.246	32	2.062	3.184	20	12.969	15.430

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'imposizione fiscale incide sul reddito lordo pro capite in misura variabile tra il 32% del Portogallo e il 48% 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 3.224 euro a persona, l'incidenza delle imposte si riduce a 6.089 euro, il 23% del reddito lordo.

²³ Il reddito medio disponibile aggiustato pro capite è uno degli indicatori di [Benessere equo e sostenibile](#) presentati in allegato al Documento di economia e finanza (Def) per offrire una valutazione dell'impatto della politica fiscale sulla qualità della vita dei cittadini. Purtroppo tale indicatore, a differenza di quello presentato nel presente Rapporto, non include il pagamento dell'Iva, alterando la prospettiva soprattutto quando - come accade ora - è previsto a legislazione vigente un aumento automatico delle aliquote (clausole di salvaguardia), che potrebbe essere sterilizzato andando a incidere sul livello di tassazione.

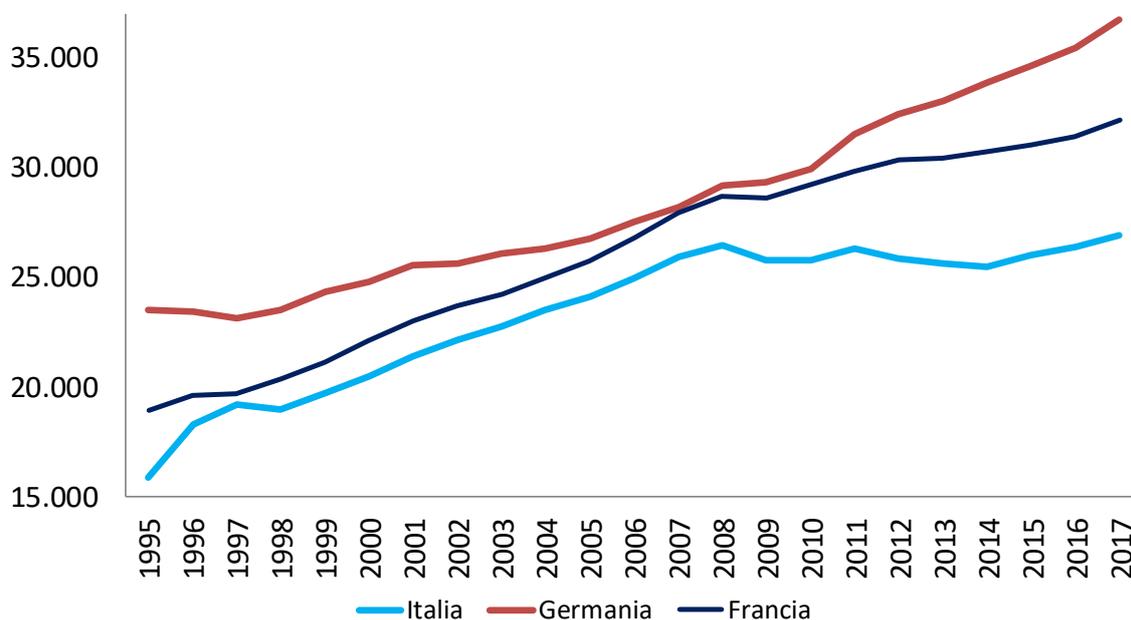
²⁴ I trasferimenti sociali in natura a carico dello Stato e destinati alle famiglie (ad esempio i medicinali) rappresentano una sorta di restituzione parziale delle tasse e contributi che gravano sul reddito e sui consumi.

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 e il Regno Unito (entrambe 19%) hanno il valore minimo di imposte nette.

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 (oltre 27 mila euro) rispetto alla Grecia. L'Italia, ha un valore di circa 1.400 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 tre 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 10.000 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 e in Francia del 70% e in Germania del 56%.

Figura 27 – **Reddito lordo pro capite in Italia, Germania e Francia – 1995-2017** (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.

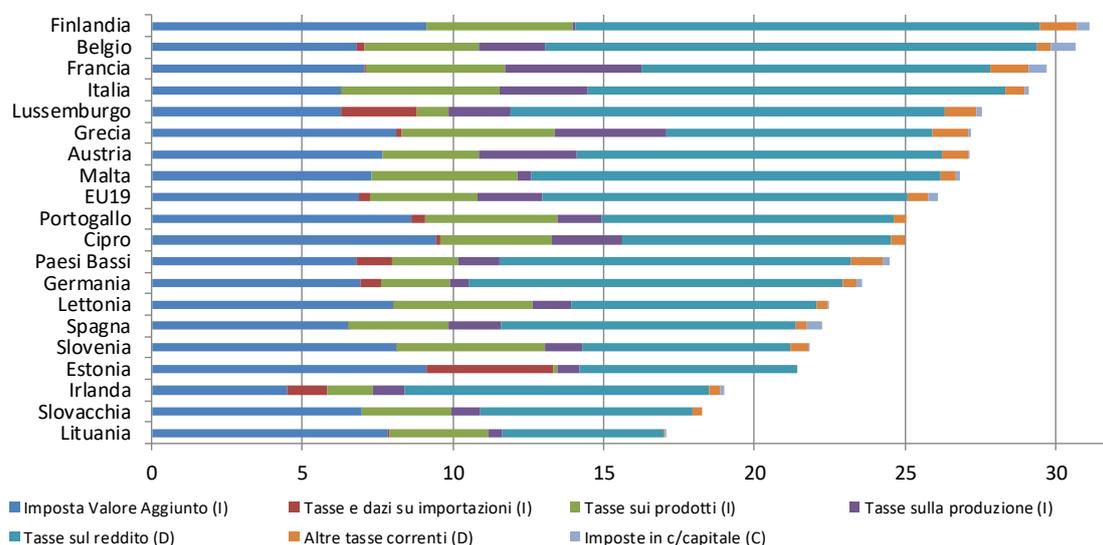
Nel 2017 la pressione tributaria varia tra il 17% della Lituania e il 31,1% della Finlandia. L'Italia (29,1%) è al quarto posto, con tre punti in più della media dell'area euro (26,1%). Tra gli altri Paesi dell'Unione europea la pressione tributaria è massima in Svezia (41,5%), a livelli medi nel Regno Unito (27,3%) e più bassa in Polonia (21,1%).

Ad eccezione dell'Irlanda, i Paesi a più bassa tassazione hanno una quota più elevata di imposte indirette sul totale (68% in Lituania, 66% in Estonia e 65% in Slovenia).

L'imposta sul valore aggiunto incide maggiormente a Cipro (9,5%), Estonia e Finlandia (9,1%), mentre in Irlanda è solo al 4,5%.

Le imposte sul reddito oscillano tra il 16,4% del Belgio (oltre la metà del totale) e il 5,3% della Lituania.

Figura 28 – Ammontare delle imposte rispetto al Pil (pressione tributaria) nei Paesi dell'eurozona per tipologia di imposta – Anno 2017 (valori percentuali)

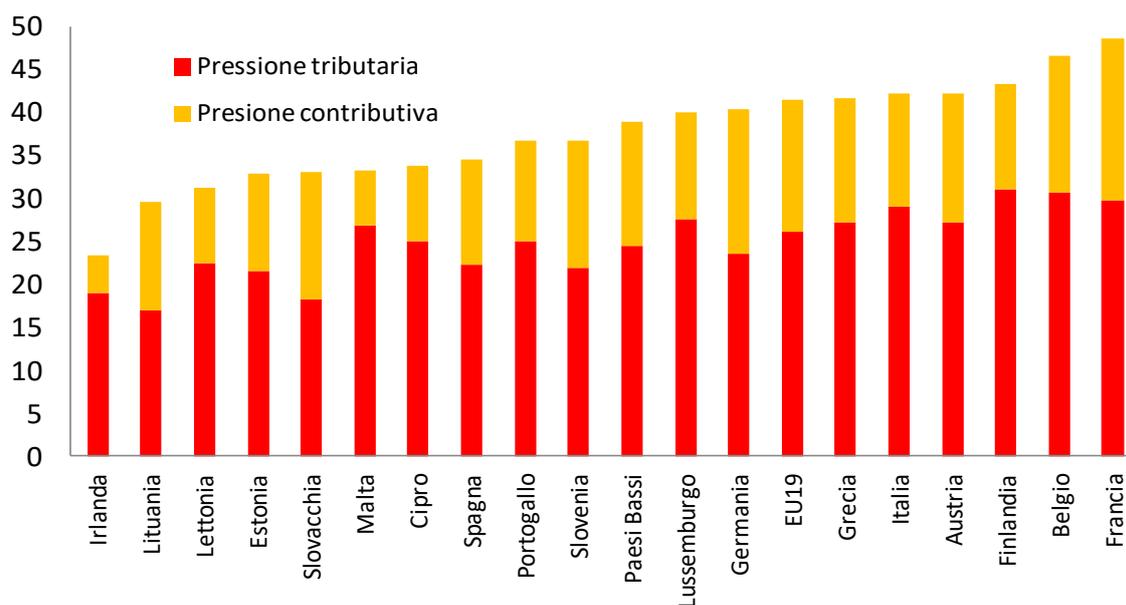


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

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 (48,5%, quasi un punto in più in un anno), dove è massima anche la pressione contributiva (18,8%). Il più basso si registra, invece, in Irlanda (23,3%). In Italia la pressione fiscale nel 2017 è al 42,2, quasi un punto in più della media dell'eurozona (41,4%).

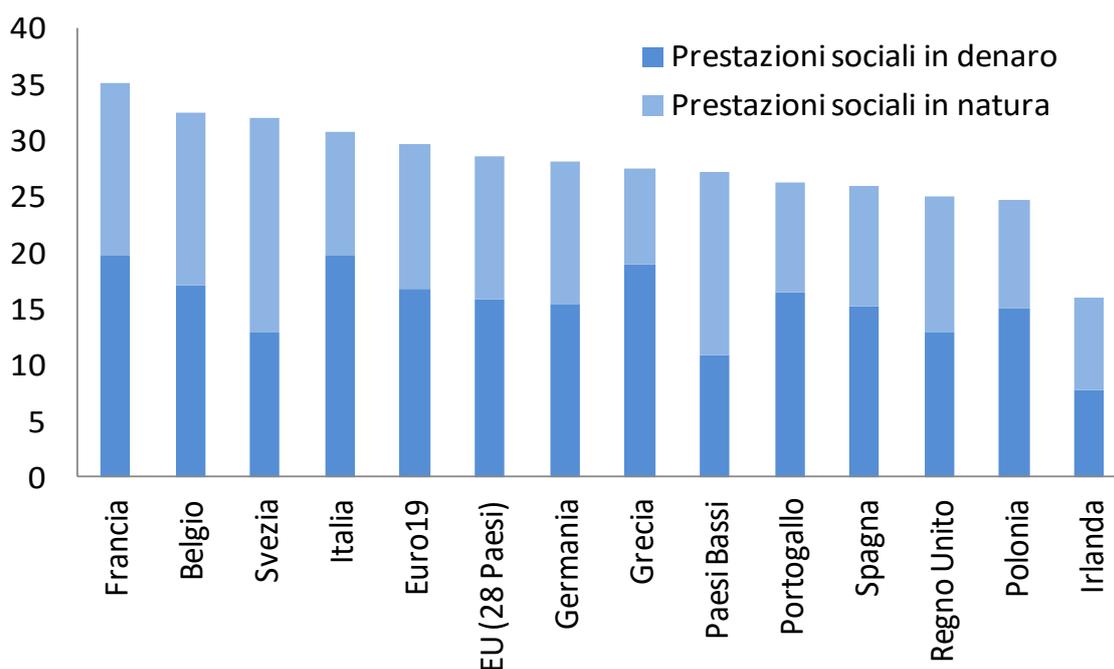
Figura 29 – Ammontare delle entrate tributarie e contributive rispetto al Pil (pressione fiscale) nei Paesi dell'eurozona – Anno 2017 (valori percentuali)



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 (16%). L'Italia (31%) è 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 2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

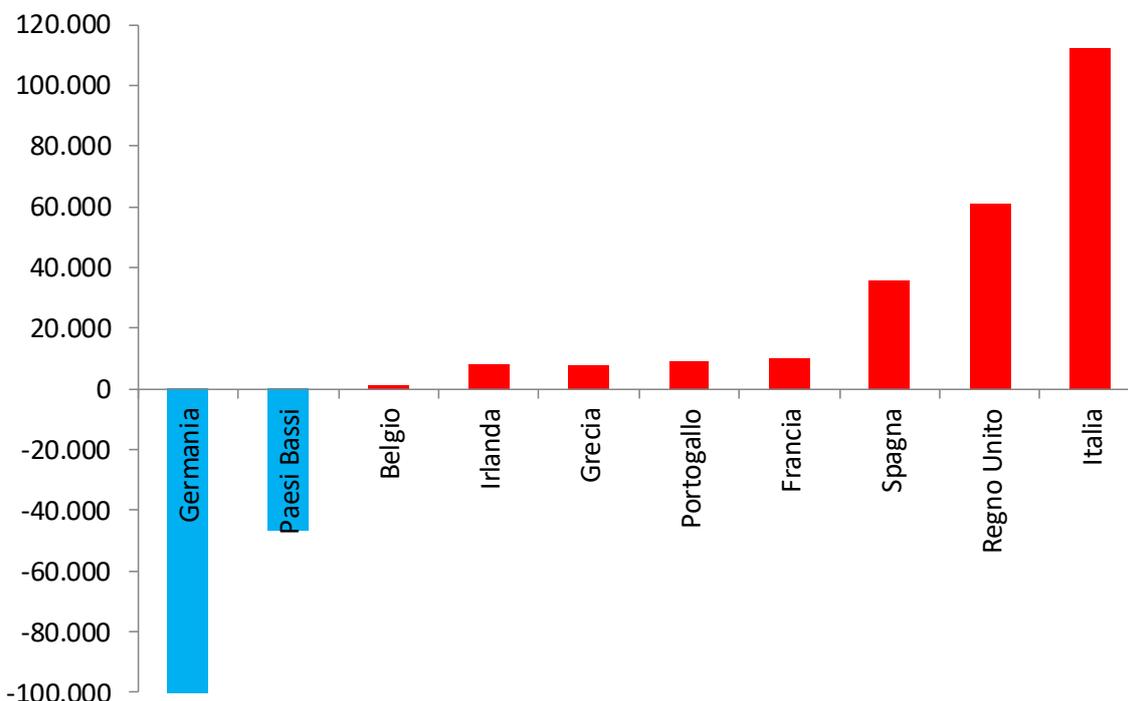
I contributi previdenziali sono pagati dai lavoratori (e dai datori di lavoro) per ottenere un trattamento pensionistico futuro. A coloro che hanno lasciato il lavoro dopo aver raggiunto i requisiti anagrafici o di anzianità contributiva previsti dai diversi ordinamenti previdenziali e a determinate 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 2017, 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 (1.855 euro) e l'Irlanda (1.758 euro).

Figura 31 – **Scarto tra pensioni erogate e contributi incassati nei principali Paesi europei – Anno 2017 (valori percentuali)**



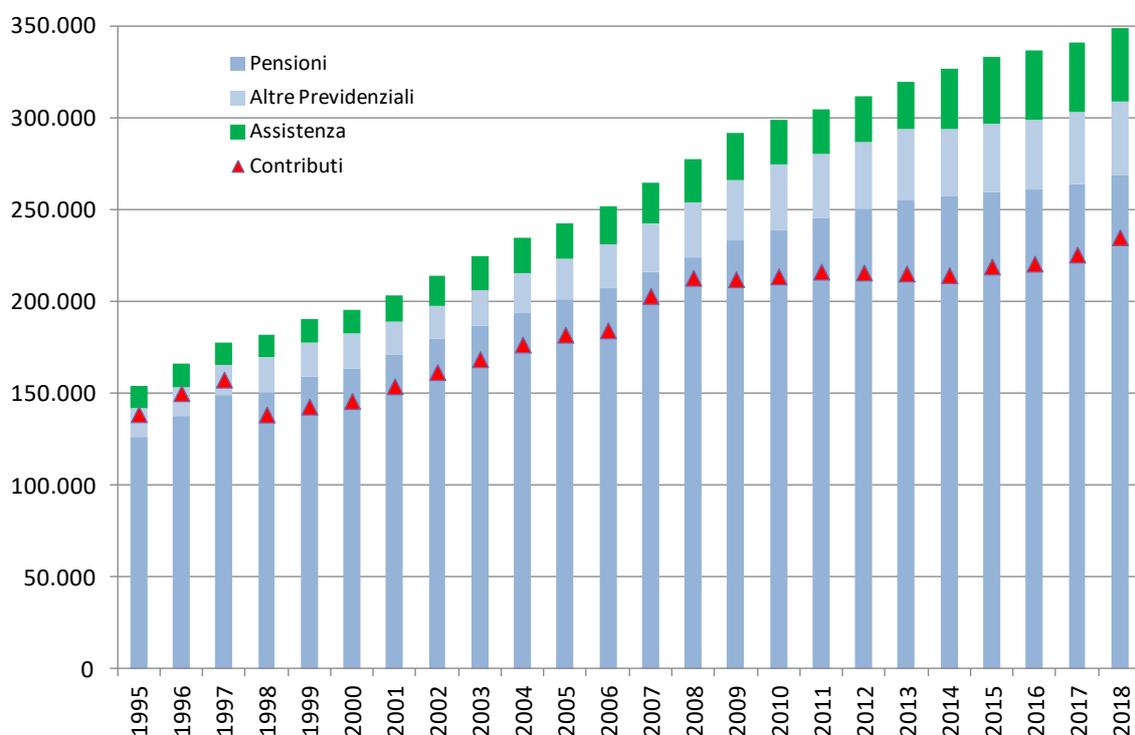
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

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 pensioni²⁵, 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 la spesa pensionistica è raddoppiata, passando da 126 miliardi di euro nel 1995 a 269 nel 2018.

Le altre spese previdenziali (tra cui Tfr, indennità di malattia, maternità e infortuni, cassa integrazione, assegni familiari) sono cresciute da 16 a 40 miliardi di euro, mentre le spese assistenziali (assegno sociale, pensioni di guerra e di invalidità, altri sussidi) sono addirittura triplicate da 12 a quasi 40 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 1995-2018 (milioni di euro)



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

²⁵ I valori riportati sono le prestazioni lorde. Poiché sono soggette a tassazione, una quota della spesa rientra allo Stato sotto forma di imposte dirette.

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 negativo²⁶.

Il saldo tra importazioni ed esportazioni di beni e servizi è la bilancia commerciale. Quella della Germania è in attivo per quasi 250 miliardi di euro, il 7,6% del Pil²⁷, l'Irlanda è a 79 miliardi (30,4% sul Pil), i Paesi Bassi sono a 79 miliardi (10,7%), l'Italia a 52 miliardi (3%). Risultano, invece, in passivo la Francia e il Regno Unito entrambe per circa 25 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 2017 un credito di 339 miliardi di euro nei confronti del Resto del Mondo, in gran parte ascrivibile alla Germania (nel 2011 era in debito di 11 miliardi), che si riduce a 162 miliardi se si considera l'Unione europea nel suo insieme.

Tavola 3 – Conto del Resto del Mondo nei principali Paesi europei – Anno 2017 (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	11.177.796	2.703.874	3.125.598	-421.724	-27.662	-50.713	-78.375	137.000	-363.099	-5.395	26.807	-339.411	-3,0
Germania	3.277.340	1.294.106	1.541.898	-247.792	372	-69.314	-68.942	47.802	-268.932	9.486	-3.021	-262.467	-8,0
Francia	2.291.705	732.983	707.721	25.262	-24.384	-32.391	-56.775	45.641	14.128	-1.334	0	12.802	0,6
Italia	1.724.955	486.028	537.924	-51.896	-6.130	-3.591	-9.721	14.754	-46.863	-165	1.208	-45.820	-2,7
Spagna	1.166.319	366.225	400.216	-33.991	-5.501	6.774	1.273	10.306	-22.412	-2.077	-607	-25.096	-2,2
Paesi Bassi	737.048	532.303	611.411	-79.108	9.233	-12.255	-3.022	5.073	-77.057	533	137	-76.575	-10,4
Belgio	439.052	371.514	376.628	-5.114	-4.981	-317	-5.298	6.484	-3.928	204	-582	-4.304	-1,0
Irlanda	294.110	263.268	352.556	-89.288	-956	60.845	59.889	4.474	-24.925	9	28.159	3.244	1,1
Portogallo	194.613	81.538	83.098	-1.560	-1.211	5.461	4.250	-3.094	-404	-1.640	-88	-2.133	-1,1
Grecia	180.218	61.292	59.454	1.838	-2.293	1.942	-351	453	1.940	-2.112	96	-76	0,0
UE (28 Paesi)	15.302.486	2.505.247	2.815.969	-310.722	-32.146	29.542	-2.604	93.010	-220.316	14.177	0	-161.995	-1,1
Regno Unito	2.332.087	730.609	704.670	25.939	1.642	35.771	37.413	23.910	87.262	1.601	363	89.224	3,8
Svezia	475.224	197.982	215.495	-17.513	-998	-6.272	-7.270	7.074	-17.709	-123	409	-17.429	-3,7
Polonia	467.167	234.847	253.638	-18.791	-680	19.988	19.308	-414	103	-4.036	-315	-4.248	-0,9

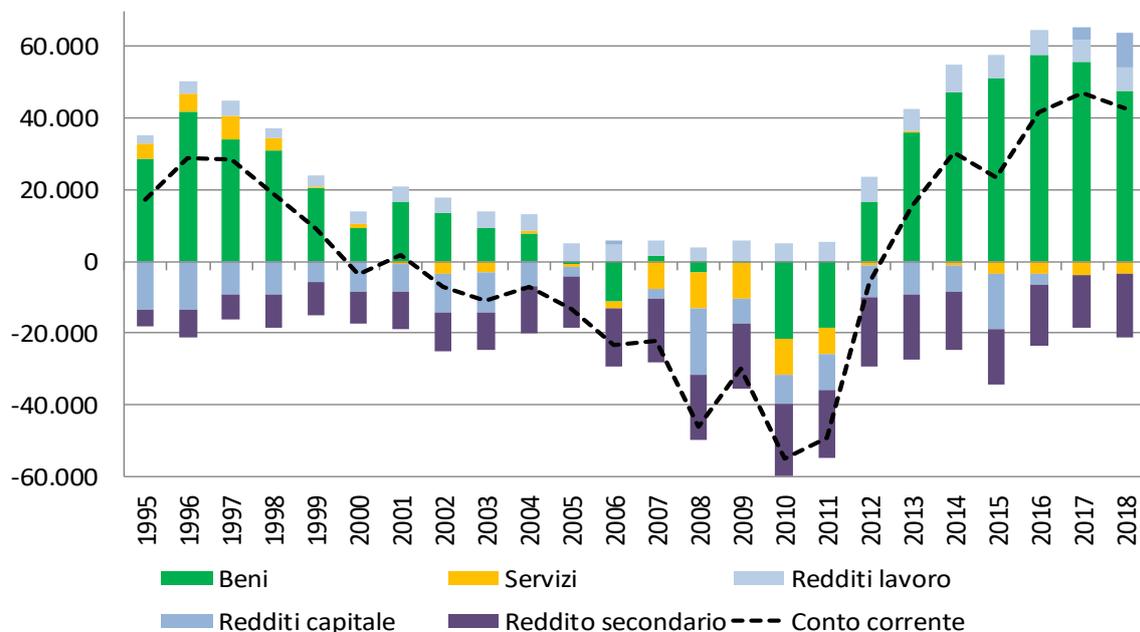
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

²⁶ 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'.

²⁷ 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 42 miliardi nel 2018 (in leggera flessione rispetto al 2017). Il saldo dipende in gran parte dall'andamento netto dei beni (esportazioni meno importazioni), che risulta ampiamente positivo dal 2012.

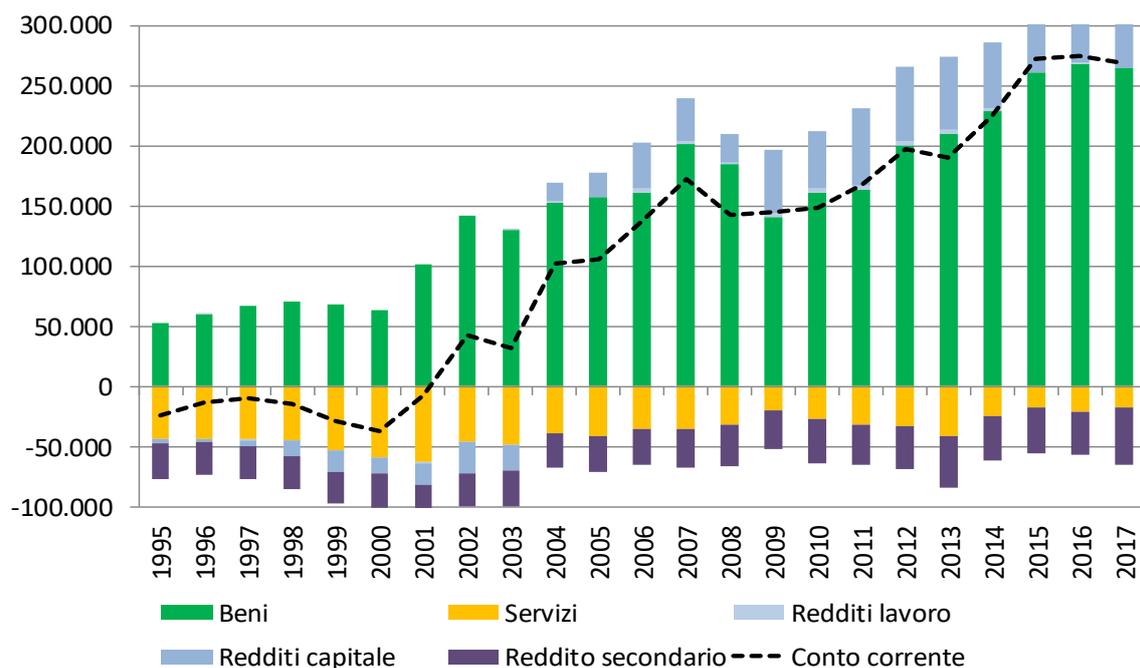
Figura 33 – Il conto corrente dell'Italia con il Resto del Mondo – Anni 1995-2018 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il conto corrente della Germania è positivo dal 2002 e da allora è cresciuto, più o meno costantemente e staziona dal 2015 intorno ai 270 miliardi.

Figura 34 – Il conto corrente della Germania con il Resto del Mondo – Anni 1995-2017 (mln €)



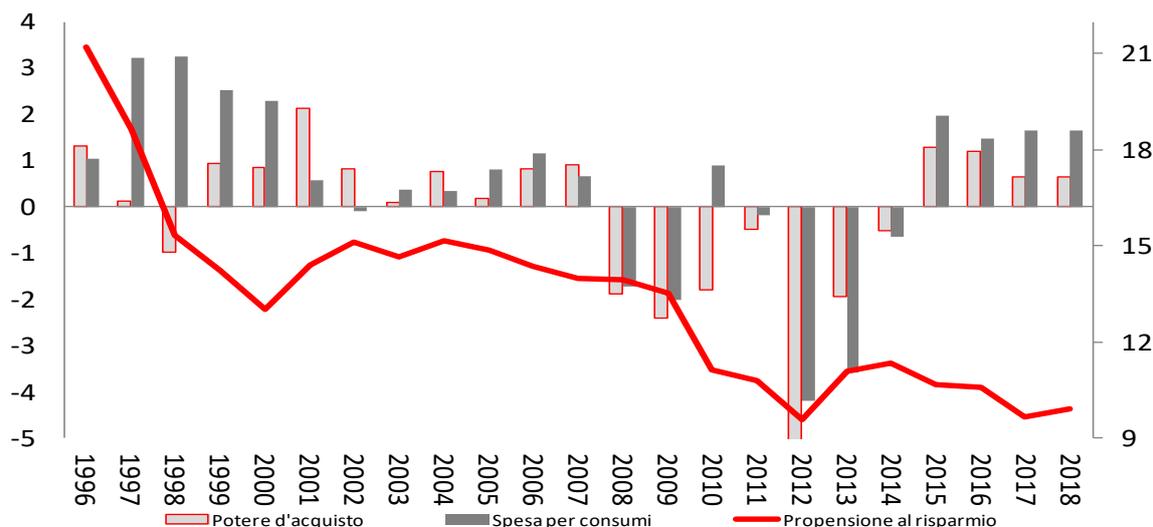
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Italia

La variazione del potere d'acquisto, tornata positiva dal 2015, ha subito un rallentamento negli ultimi due anni (+0,6%). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite è diminuito del 3%.

Anche la spesa per consumi si mantiene debole (+1,7%), mentre risulta ancora ai minimi la propensione al risparmio (9,9%).

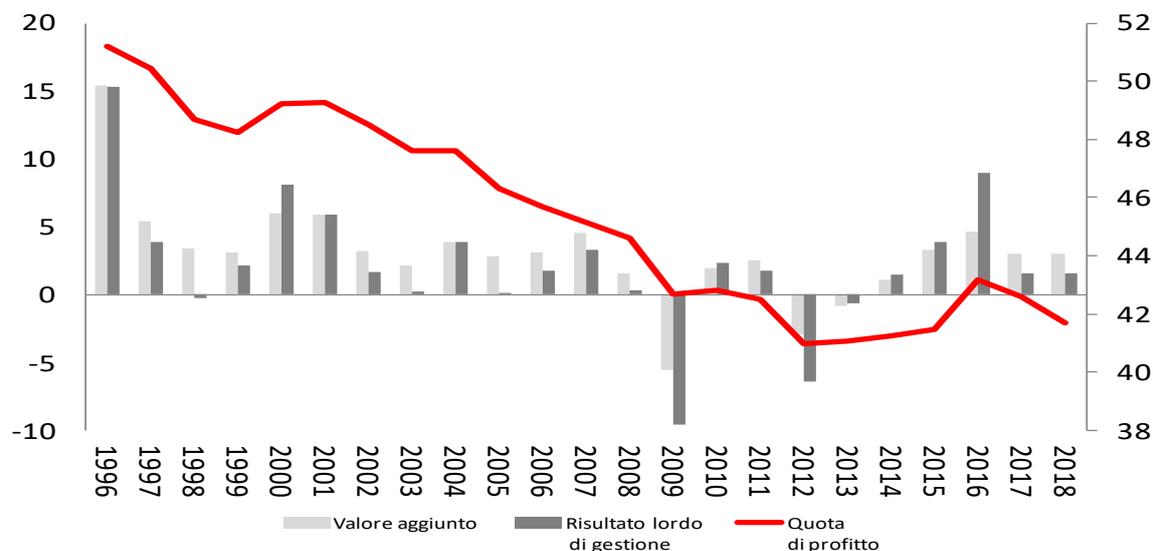
Figura 35 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) pro capite – Italia – Anni 1996-2018 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Le variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione delle imprese, pur rimanendo positive, nel 2018 sono molto contenute, come anche la quota di profitto ridiscesa a 41,7% (nel 1996-1997 era superiore al 50%).

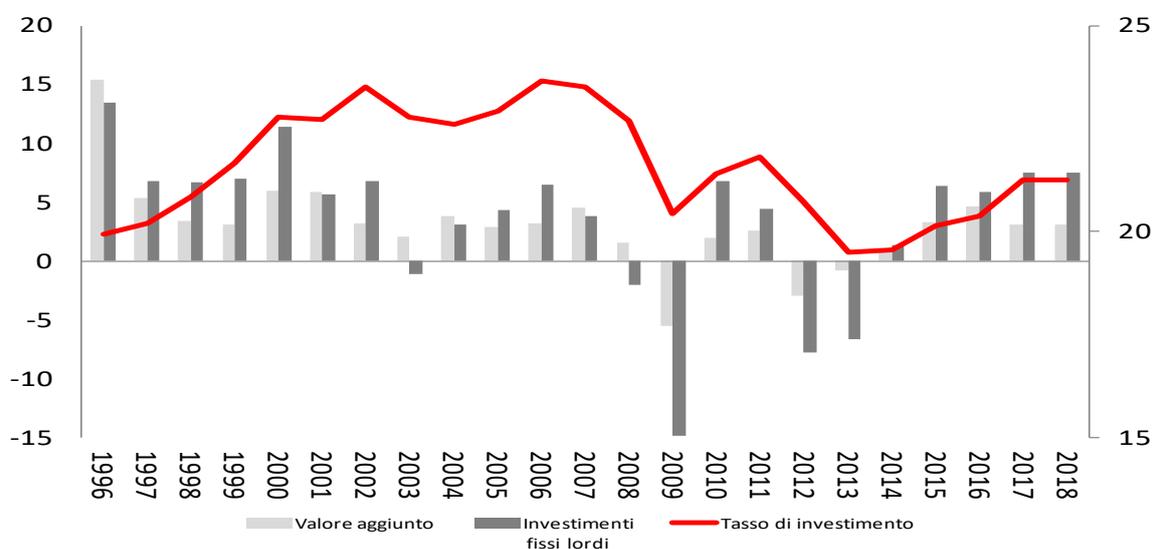
Figura 36 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2018 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

In ripresa gli investimenti fissi lordi delle imprese, che hanno superato il livello pre-crisi, con il tasso di investimento al 21,2% (era il 23,7% nel 2006).

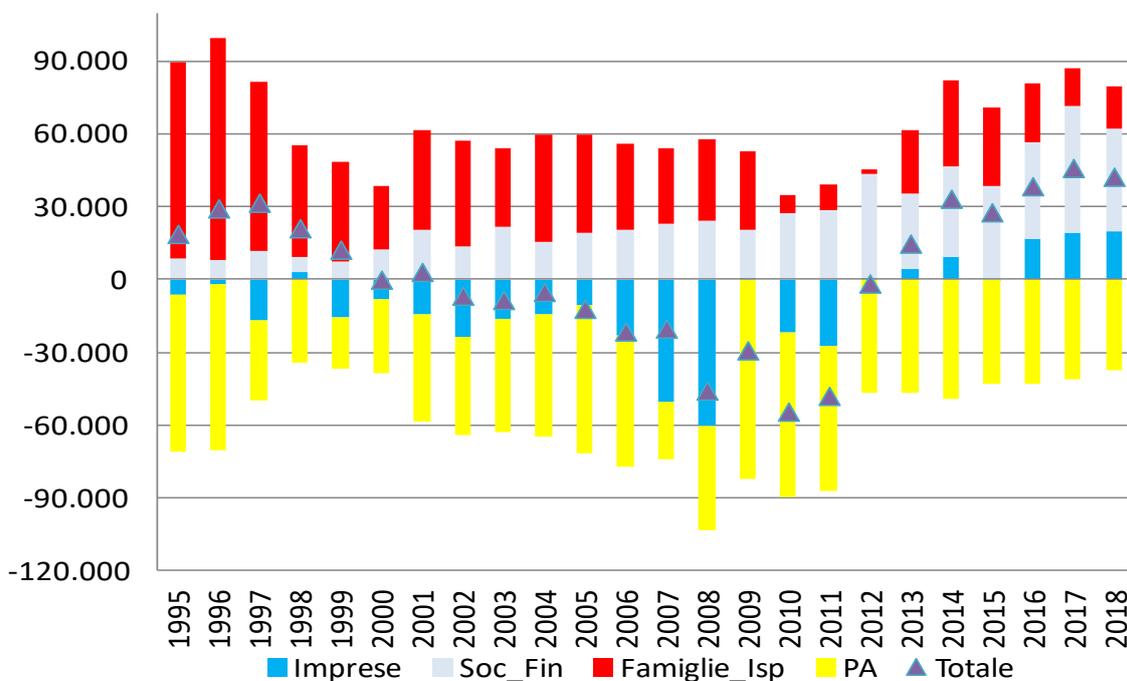
Figura 37 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2018 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

L'economia italiana è in credito di 42 miliardi nei confronti del Resto del Mondo. 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 1995-2018 (milioni di euro)**



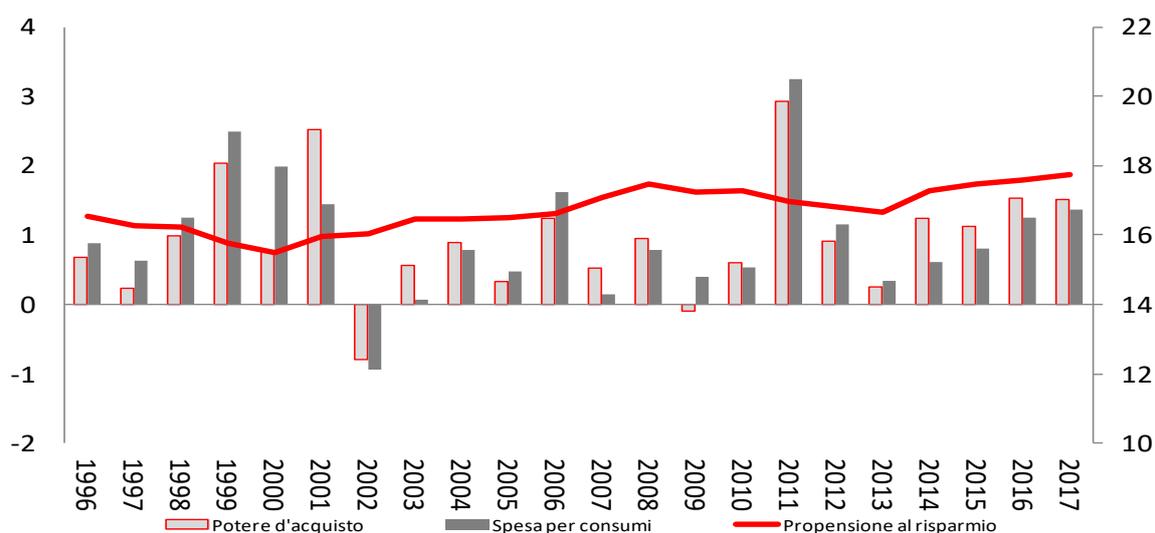
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat

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 23%.

Nel 2017, la spesa per consumi è aumentata del 1,4%, con una propensione al risparmio che tende al 18%.

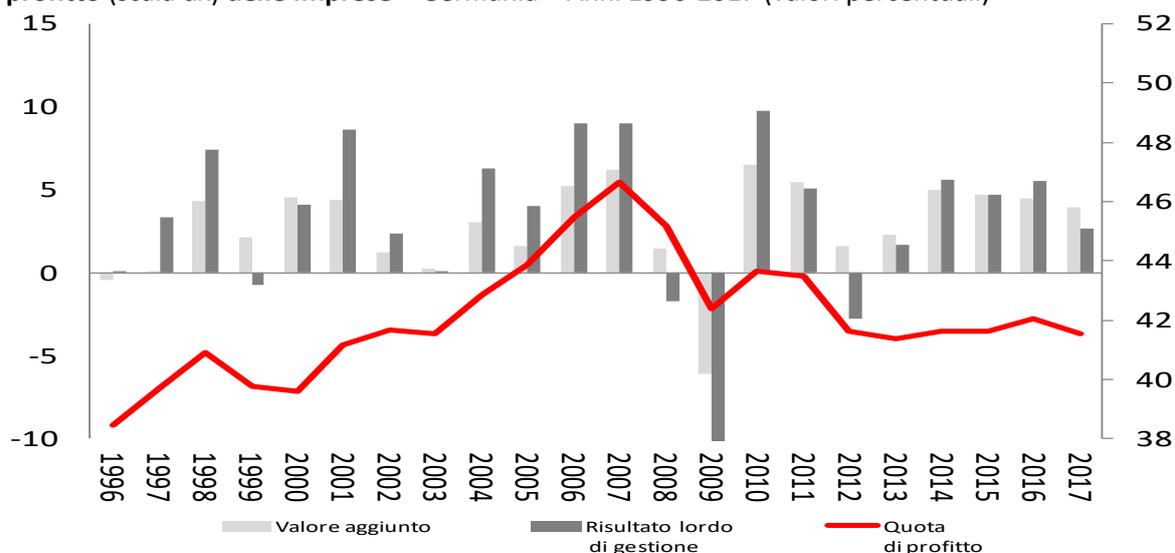
Figura 39 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Germania – Anni 1996-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

In calo nel 2017 la variazione del valore aggiunto (+3,9%) e del risultato lordo di gestione delle imprese (+2,6%); invariata negli ultimi anni la quota di profitto (41,5%), che aveva raggiunto il suo massimo nel 2007 (46,6%).

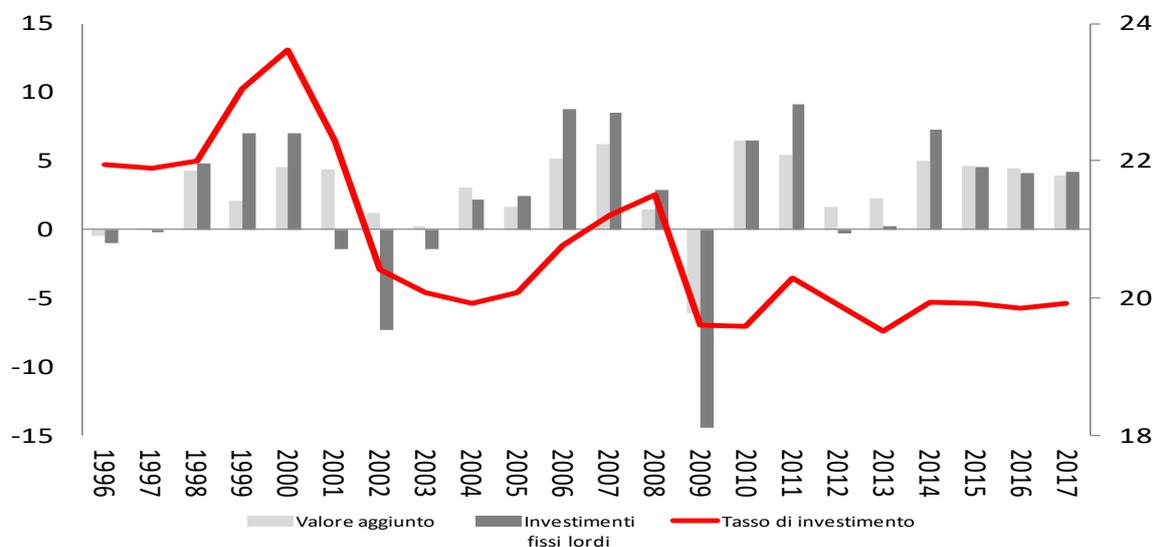
Figura 40 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

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

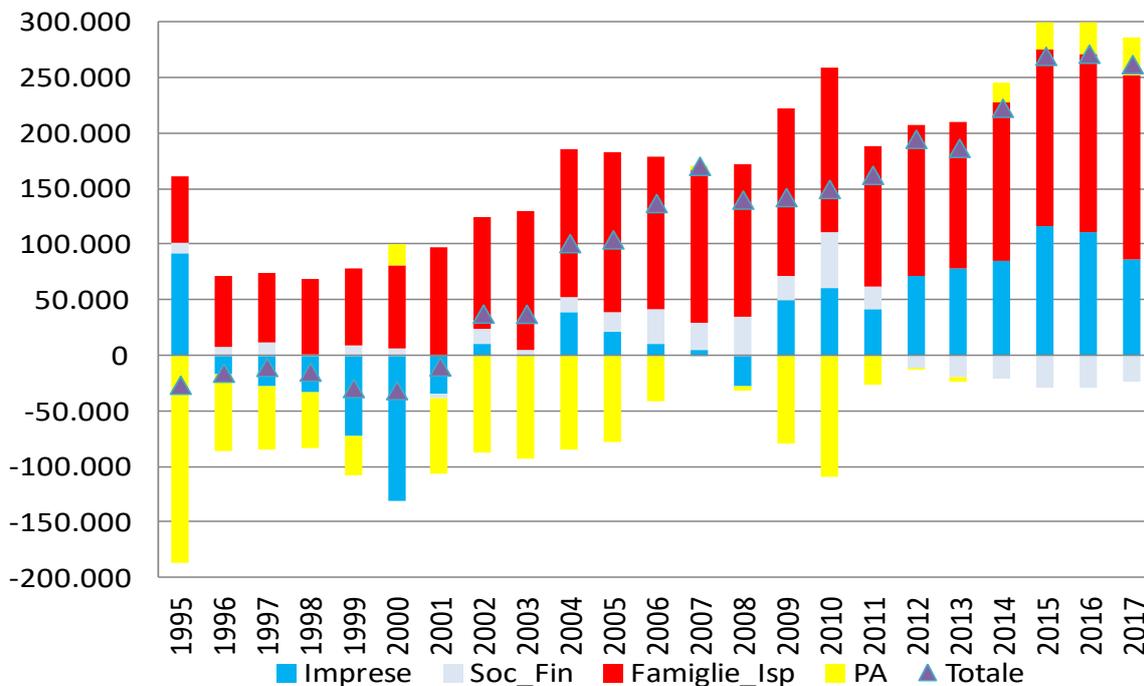
Figura 41 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Germania – Anni 1996-2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia tedesca vanta nel 2017 un credito di 262 miliardi nei confronti del Resto del Mondo e quasi 2.500 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 1995-2017 (milioni di euro)



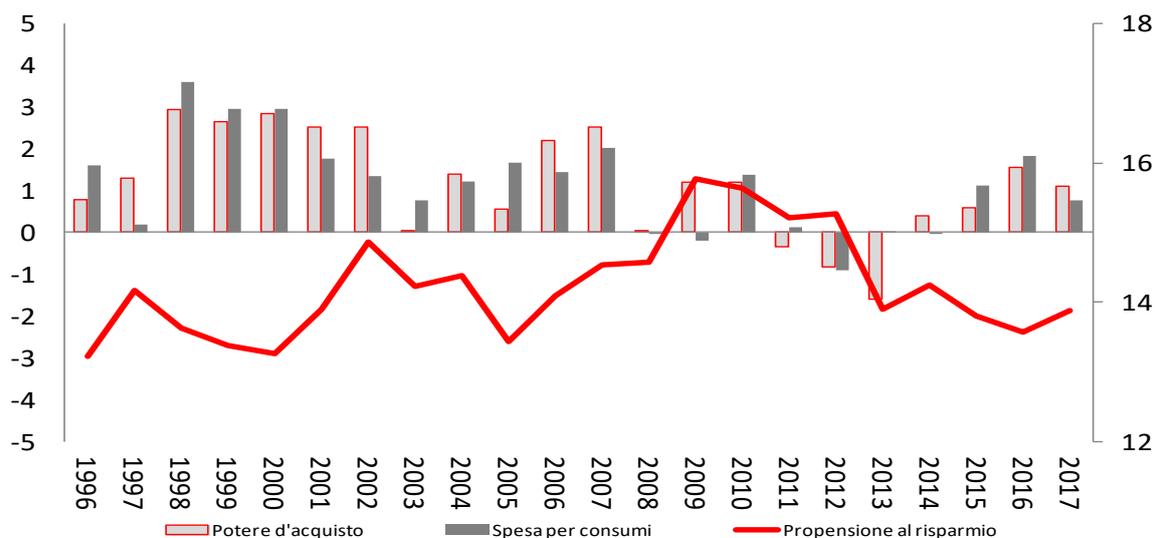
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Francia

La variazione del potere d'acquisto si mantiene positiva (+1,1% nel 2017). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite dei francesi è aumentato del 29%, con una crescita sostenuta tra il 1998 e il 2007.

La propensione al risparmio è in costante calo dal 2009 e si ferma al 13,9% nel 2017, un valore di poco inferiore a quello del 1996.

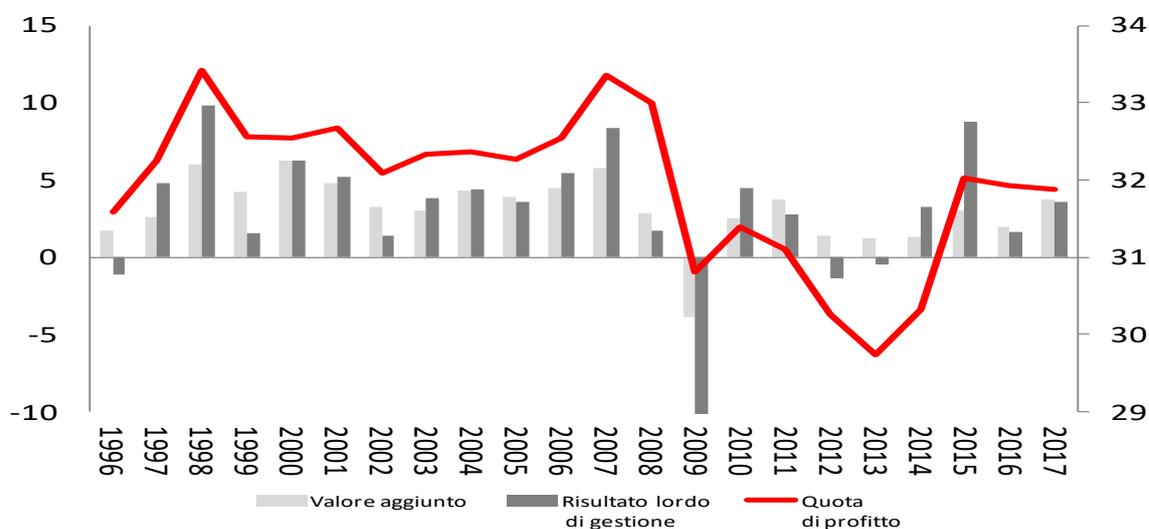
Figura 43 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Francia – Anni 1996-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Nel 2017 il valore aggiunto delle imprese francesi e il risultato lordo di gestione sono entrambi aumentati oltre il 3,5%; stabile al 32% la quota di profitto, che nel 2013 era scesa sotto il 30%.

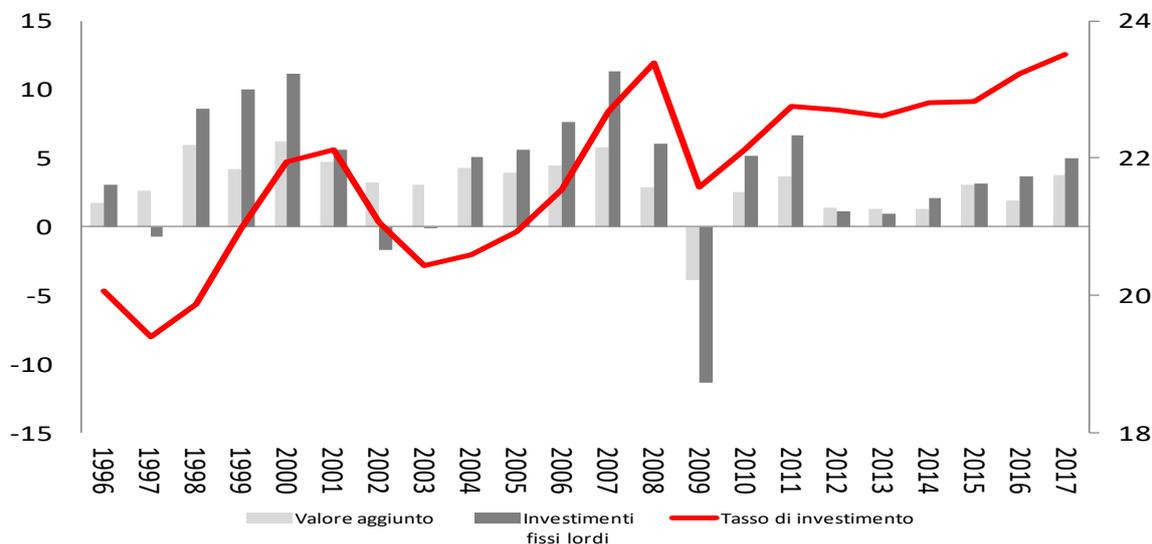
Figura 44 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Francia – Anni 1996-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Gli investimenti fissi lordi delle imprese nel 2017 sono cresciuti più del valore aggiunto e il tasso di investimento sale al livello massimo del 23,5%, un valore superiore al 2008.

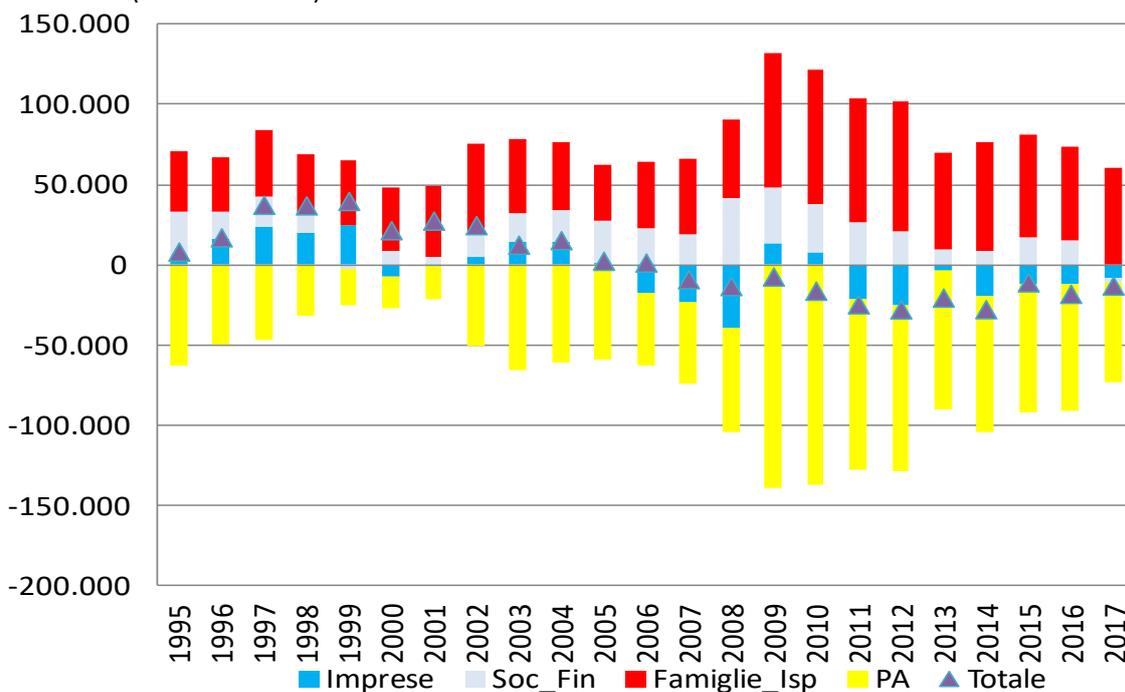
Figura 45 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Francia – Anni 1996-2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia francese è in deficit di 13 miliardi nei confronti del Resto del Mondo e 186 cumulati dal 2007, 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 (60 miliardi nel 2017).

Figura 46 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Francia – Anni 1995-2017 (milioni di euro)

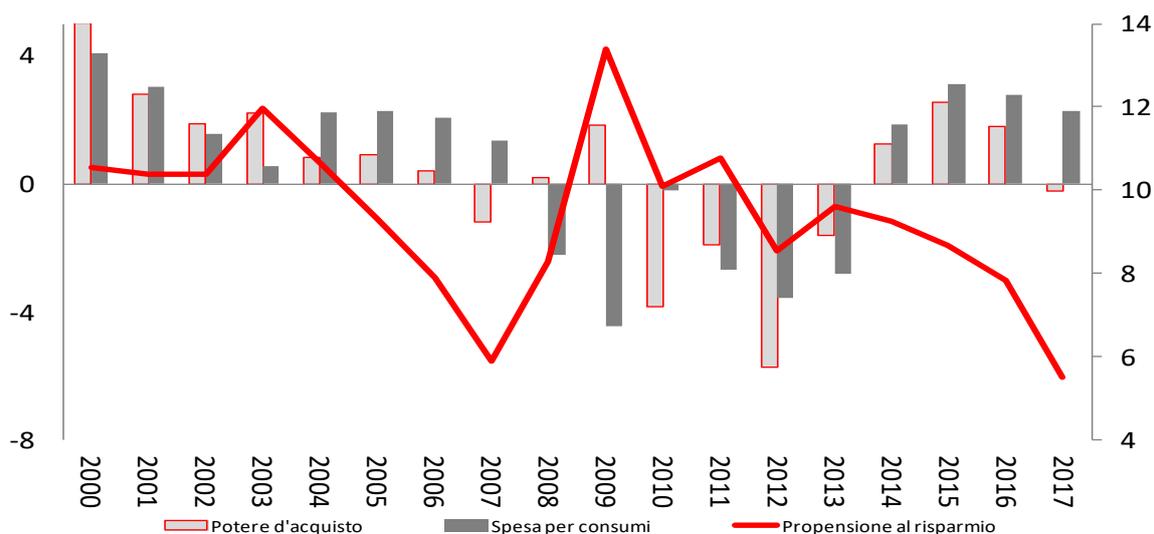


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Spagna

Cala la variazione del potere d'acquisto (-0,2%) dopo tre anni di aumenti. Dal 1999 il potere d'acquisto pro capite è aumentato del 7%, nonostante le perdite registrate tra il 2010 e il 2013. Cresce, invece, la spesa per consumi (+2,3% nel 2017), che riduce al 5,5% la propensione al risparmio, un calo che non sembra arrestarsi.

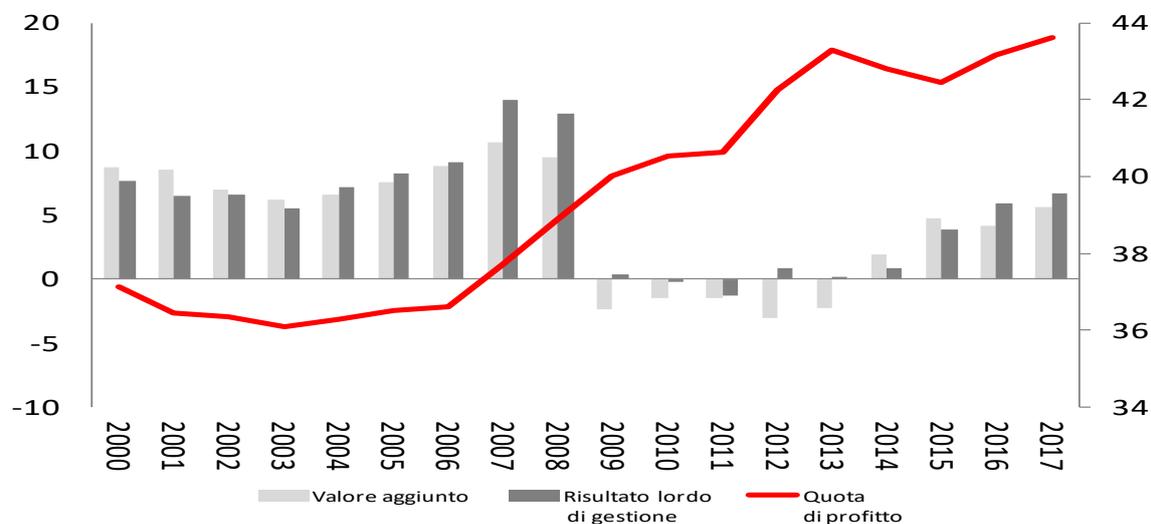
Figura 47 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Spagna – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



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. Positivo il trend degli ultimi tre anni.

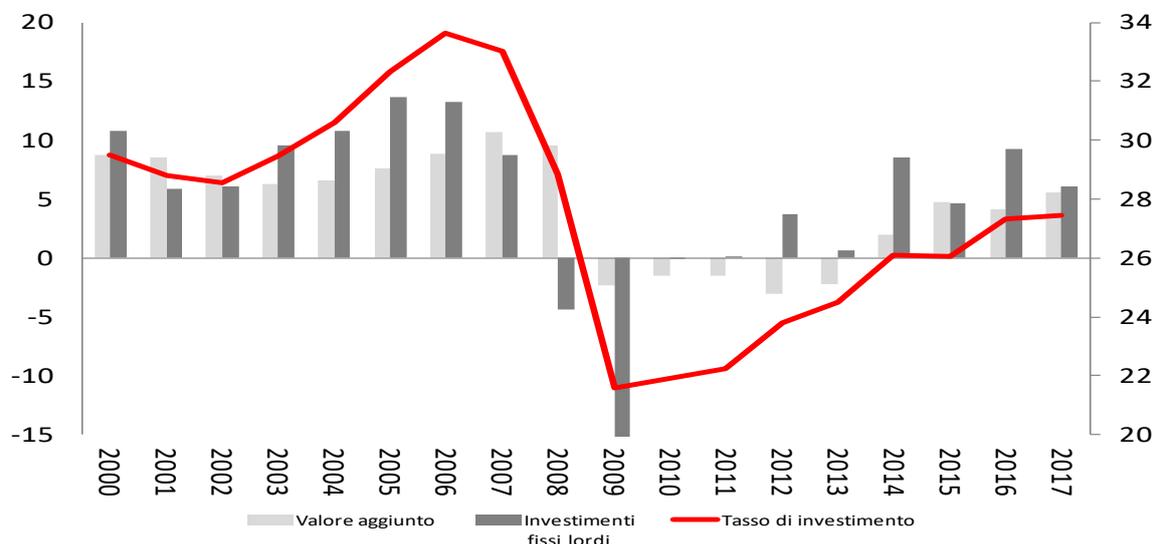
Figura 48 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Spagna – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Negli ultimi anni gli investimenti fissi lordi delle imprese stanno riprendendo (anche nel 2017 più del valore aggiunto), con il tasso di investimento che torna al 27,4%, ben lontano dal 33,6% del 2006.

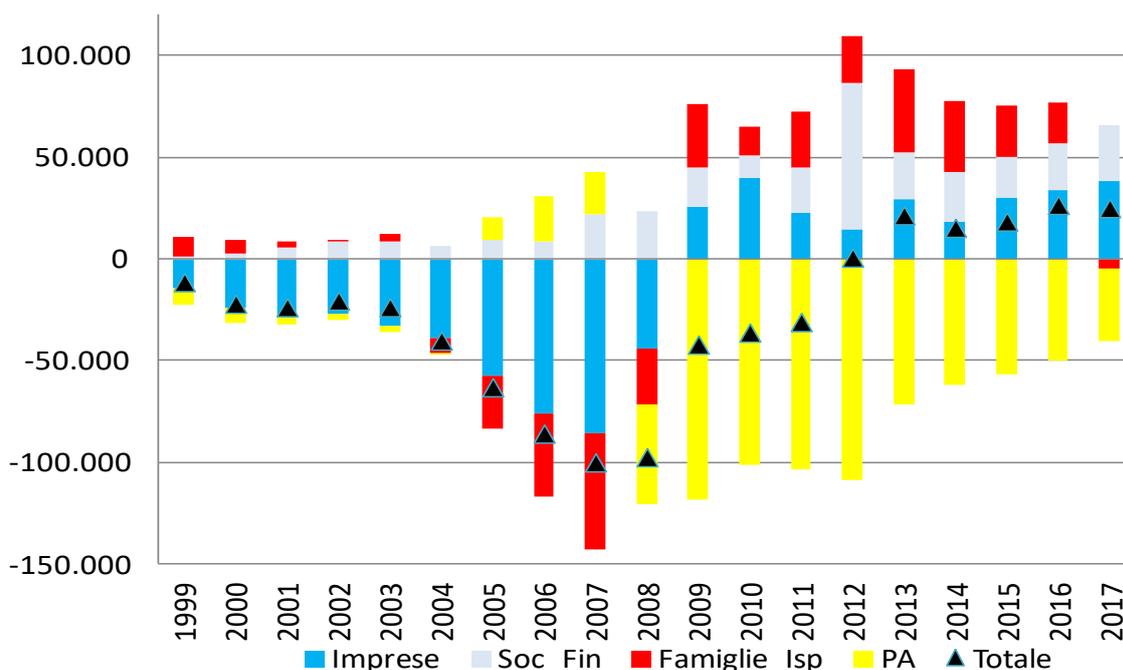
Figura 49 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Spagna – Anni 2000-2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia spagnola da alcuni anni è tornata in attivo nei confronti del Resto del Mondo (25 miliardi nel 2017) dopo i pesanti deficit accumulati fino al 2011. Migliora l'indebitamento della pubblica amministrazione, mentre volge in negativo il saldo delle famiglie.

Figura 50 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Spagna – Anni 1995-2017 (milioni di euro)



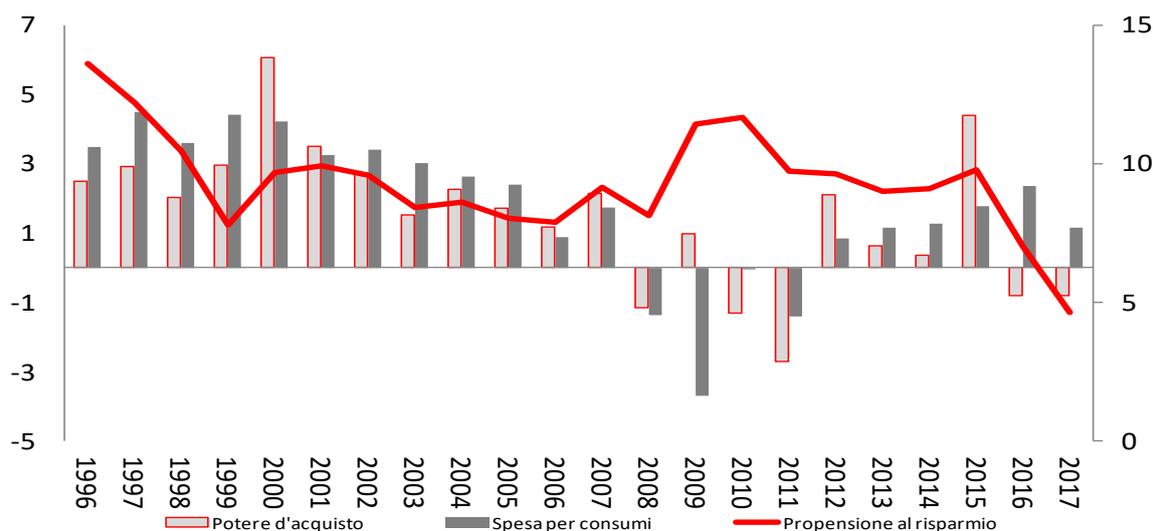
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Regno Unito

La variazione del potere d'acquisto è negativa per il secondo anno consecutivo (-0,8%). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite è cresciuto del 38%.

In aumento, invece, la spesa per consumi (+1,1%), mentre continua a scendere la propensione al risparmio (4,6%), che tocca il minimo storico.

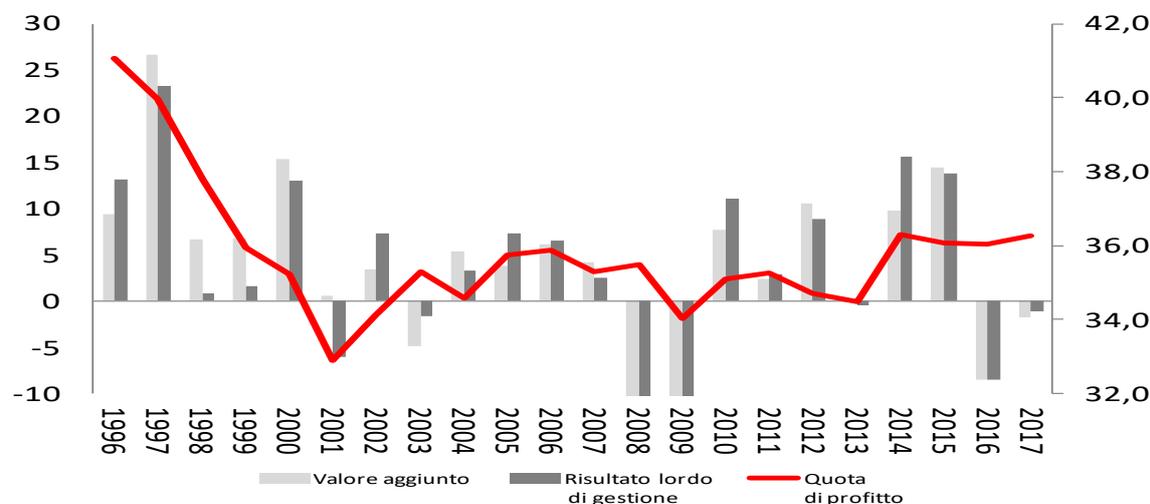
Figura 51 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Regno Unito – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle imprese inglesi è in leggera flessione nel 2017 (-1,8%) dopo il brusco calo del 2016²⁸ (-8,4%); analoga sorte per il risultato lordo di gestione; la quota di profitto oscilla intorno al 36% ed è 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 2000-2017 (valori percentuali)**

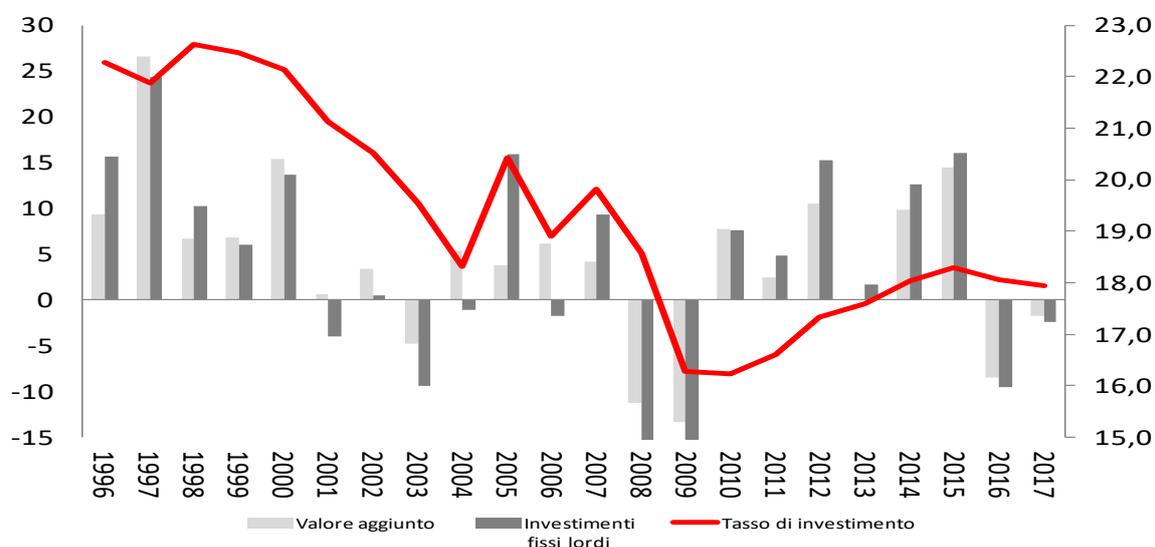


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

²⁸ Il 23 giugno 2016 si è tenuto il referendum che ha sancito la Brexit.

Diminuiscono ancora gli investimenti fissi lordi delle imprese (-2,4%) e il tasso di investimento, in risalita fino al 2015, fa segnare un'inversione di tendenza.

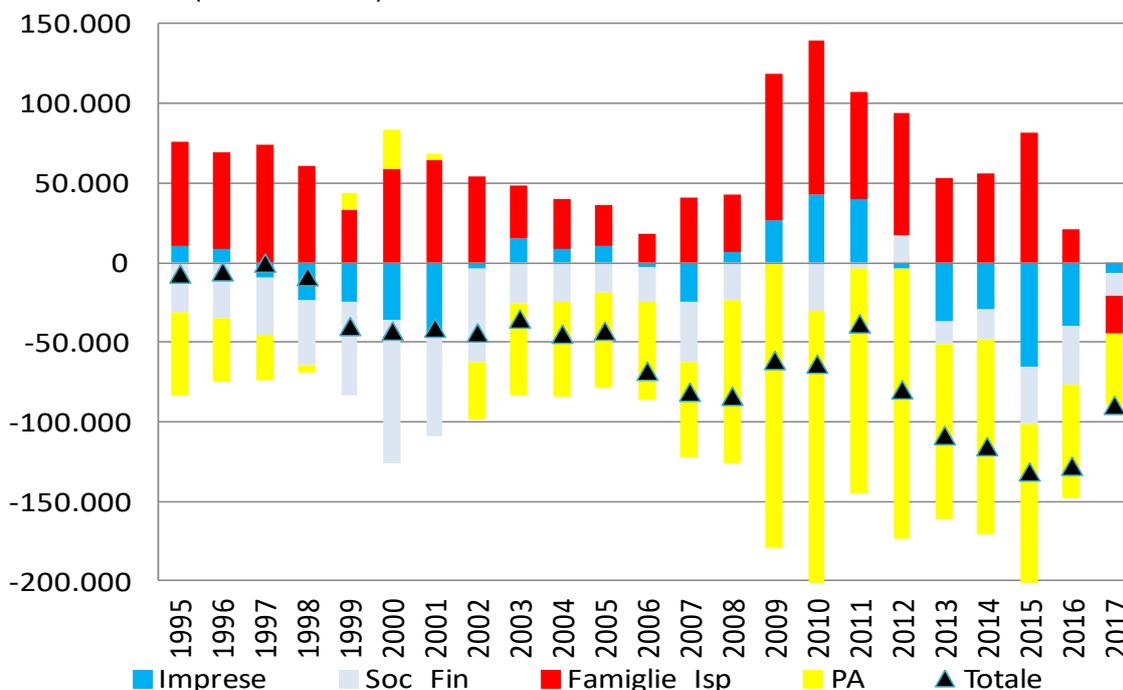
Figura 53 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Regno Unito – Anni 2000-2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia inglese è caratterizzata da forti deficit con il Resto del Mondo (89 miliardi nel 2017), particolarmente pesanti negli ultimi anni. In negativo tutti i settori istituzionali, incluse le famiglie.

Figura 54 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Regno Unito – Anni 1995-2017 (milioni di euro)

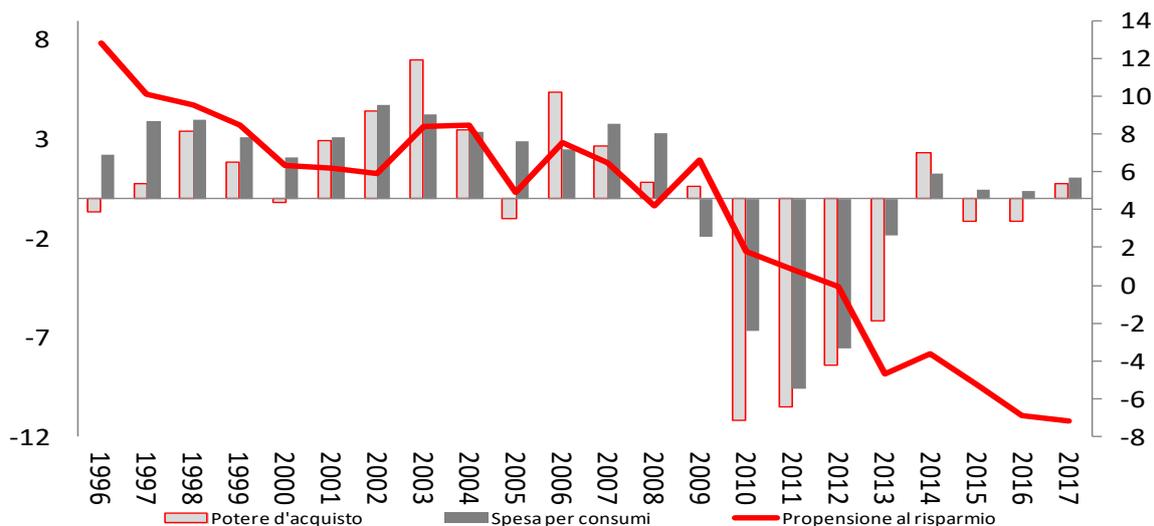


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Grecia

La crisi greca non sembra avere fine per le famiglie, anche se la variazione del potere d'acquisto nel 2017 è tornata in territorio positivo (+0,8%). Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite è diminuito del 6% e del 31% se confrontato con il 2008. La propensione al risparmio è in negativo dal 2012 (la spesa è maggiore del reddito) ed è giunta a sfiorare il -8% (era +15% nel 1995).

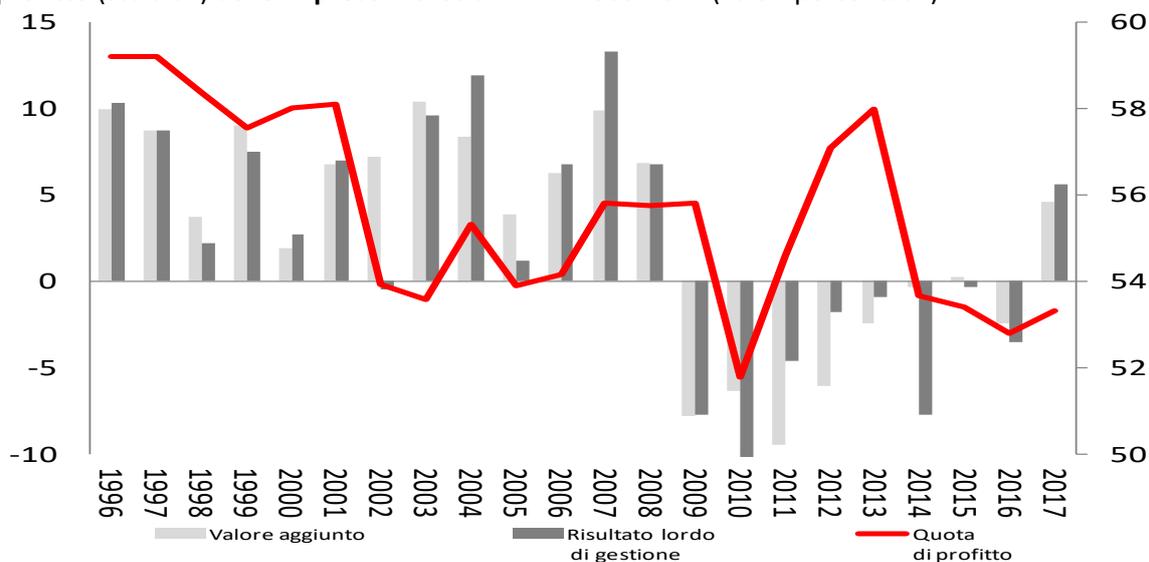
Figura 55 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Grecia – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle imprese greche torna a crescere nel 2017 (+4,6%), come anche il risultato lordo di gestione; la quota di profitto è però molto elevata (53,3%), pur se in diminuzione dal 2013 (58%).

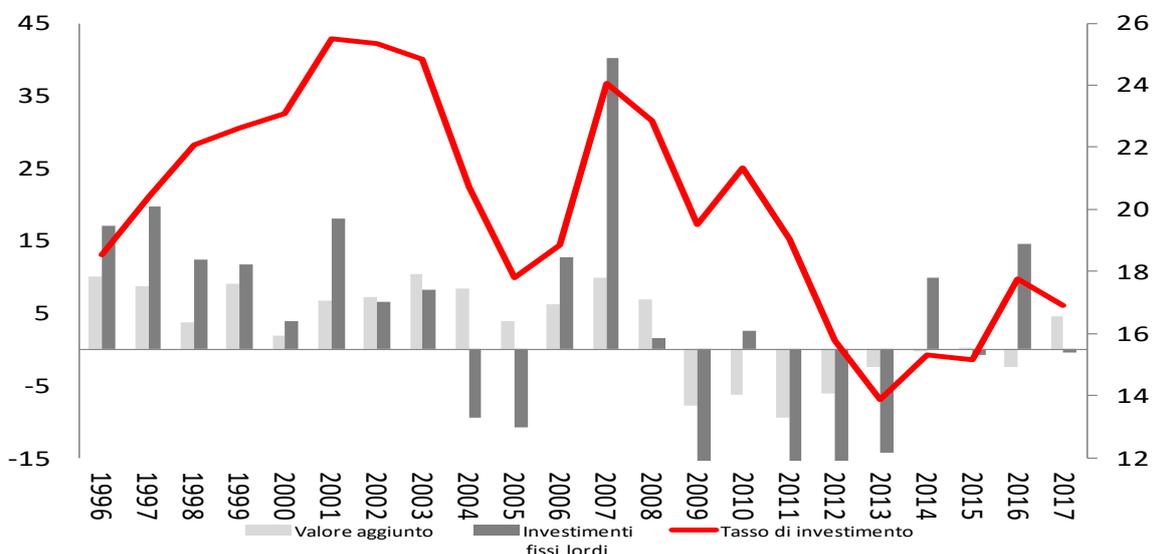
Figura 56 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Grecia – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Gli investimenti fissi lordi delle imprese scendono nuovamente nel 2017 (-0,5%) e flette anche il tasso di investimento (16,9%).

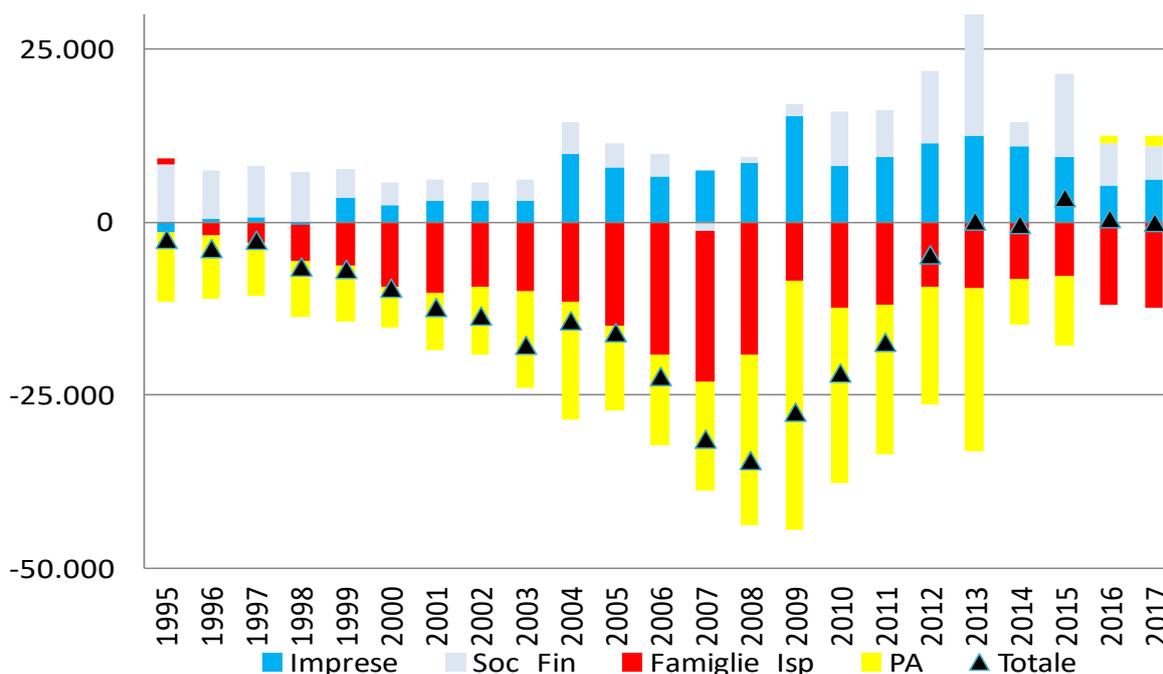
Figura 57 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Grecia – Anni 2000-2017 (valori percentuali)



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, anche se il saldo è nullo negli ultimi 2 anni, 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 1995-2017 (milioni di euro)



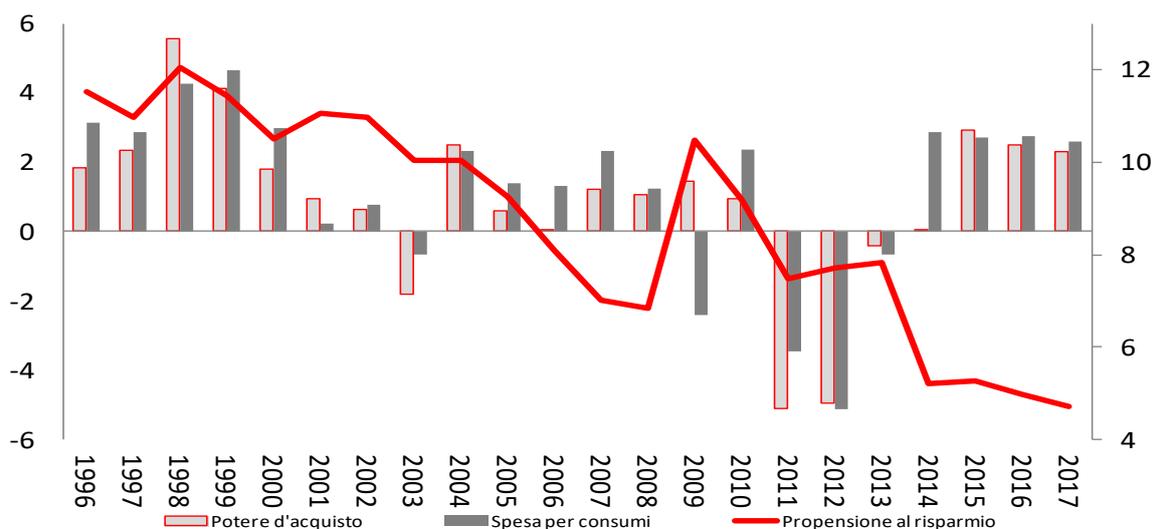
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Portogallo

Il potere d'acquisto e la spesa per consumi fanno registrare ottimi risultati negli ultimi tre anni. Dal 1995 il potere d'acquisto pro capite dei portoghesi è aumentato del 22%.

La propensione al risparmio, in forte calo dal 2013, ha toccato il suo minimo nel 2017 (4,7%).

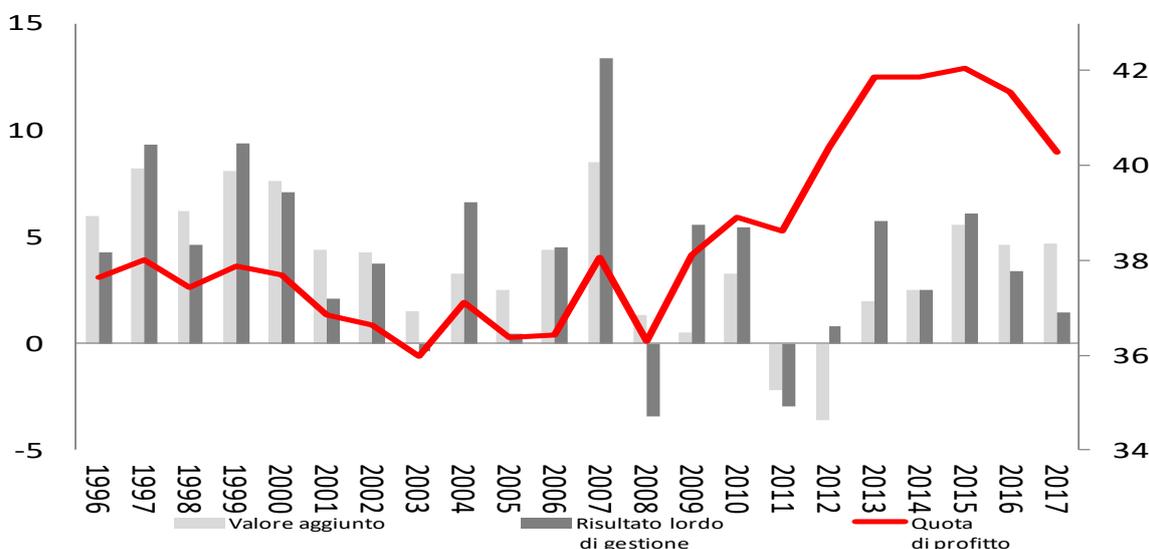
Figura 59 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Portogallo – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle imprese portoghesi è aumentato anche nel 2017 (+4,6%) molto più del risultato lordo di gestione (+1,4%) per l'aumento dei costi (retribuzioni, imposte e contributi); si riduce la quota di profitto, comunque a livelli abbastanza alti (40%).

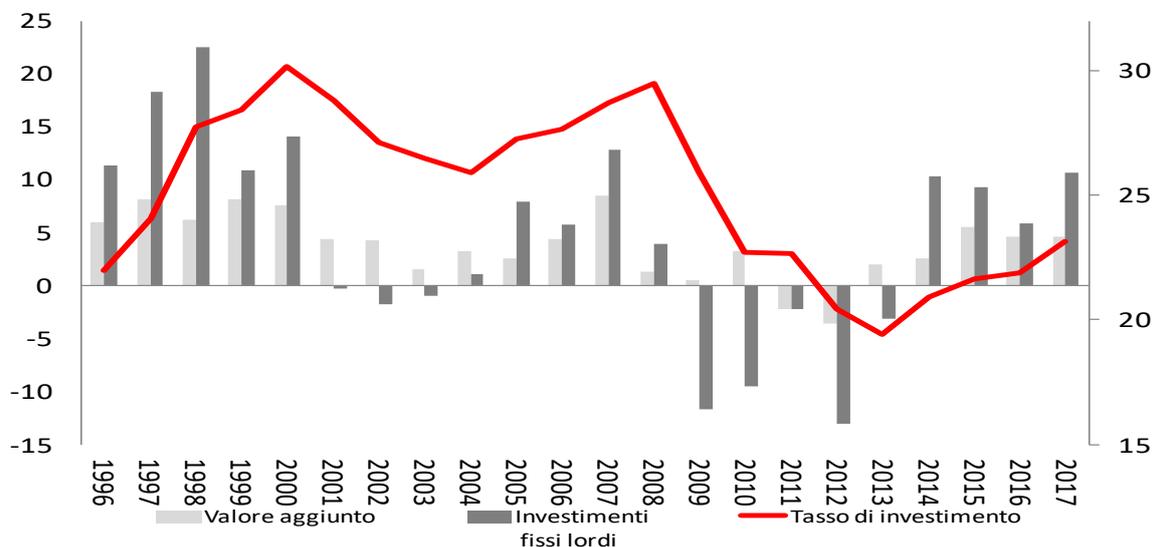
Figura 60 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Portogallo – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Gli investimenti fissi lordi delle imprese proseguono a un buon ritmo di crescita (+10,6% nel 2017) e anche il tasso di investimento è in ripresa dopo il minimo del 2013.

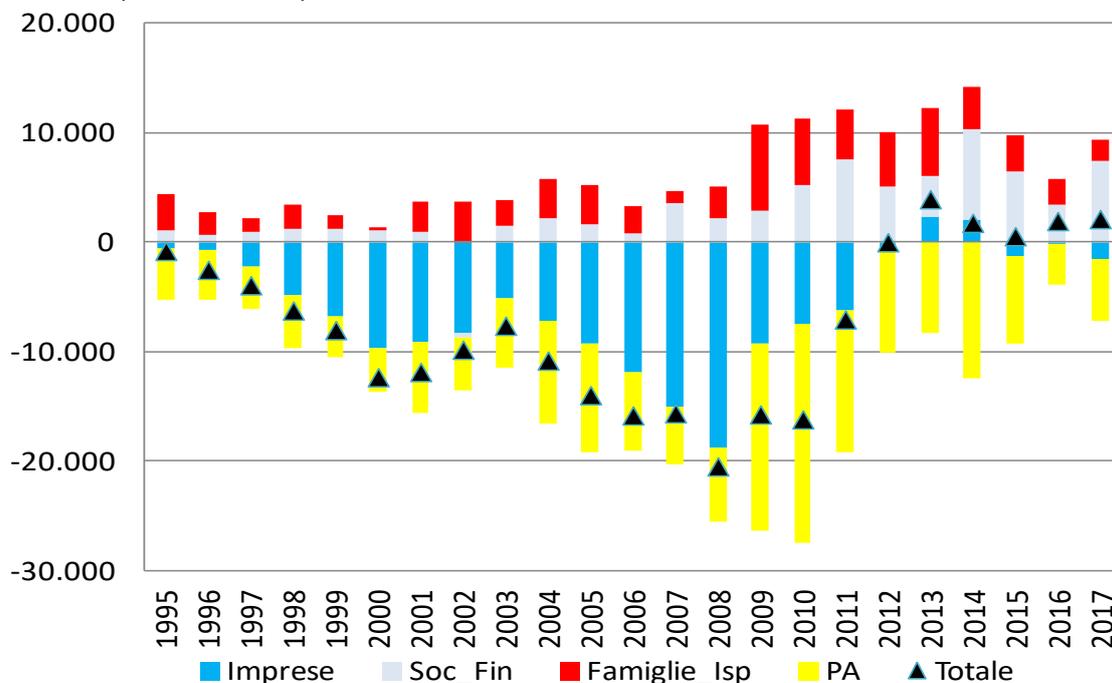
Figura 61 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Portogallo – Anni 2000-2017 (valori percentuali)



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 soprattutto del settore finanziario.

Figura 62 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Portogallo – Anni 1995-2017 (milioni di euro)



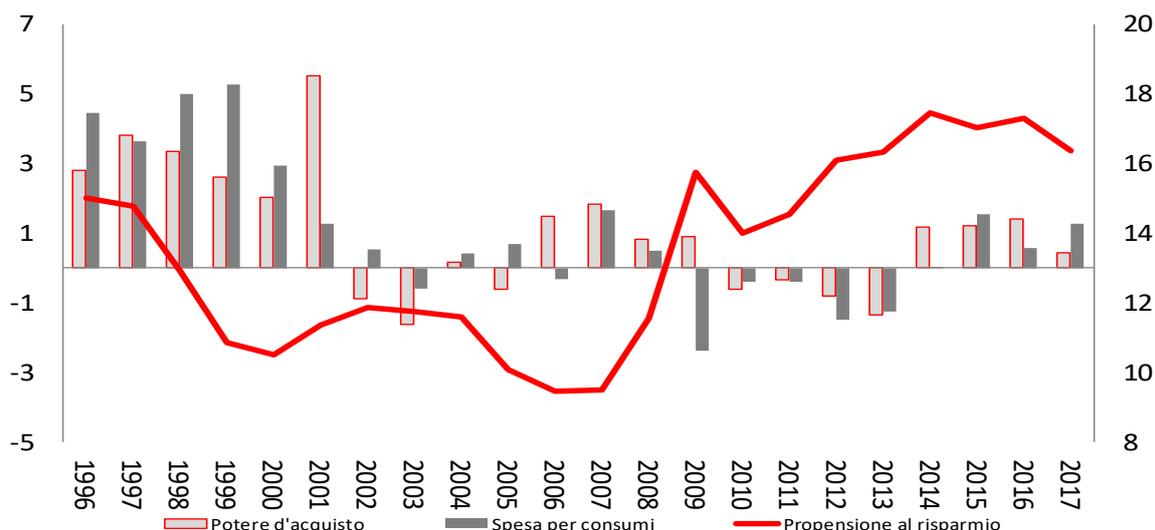
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Paesi Bassi

Il potere d'acquisto è in costante crescita negli ultimi 4 anni ed è aumentato del 26% in termini pro capite dal 1995. Negli ultimi tre anni c'è stata anche una ripresa dei consumi.

La propensione al risparmio si è rafforzata a partire dal 2009 (16,3% nel 2017).

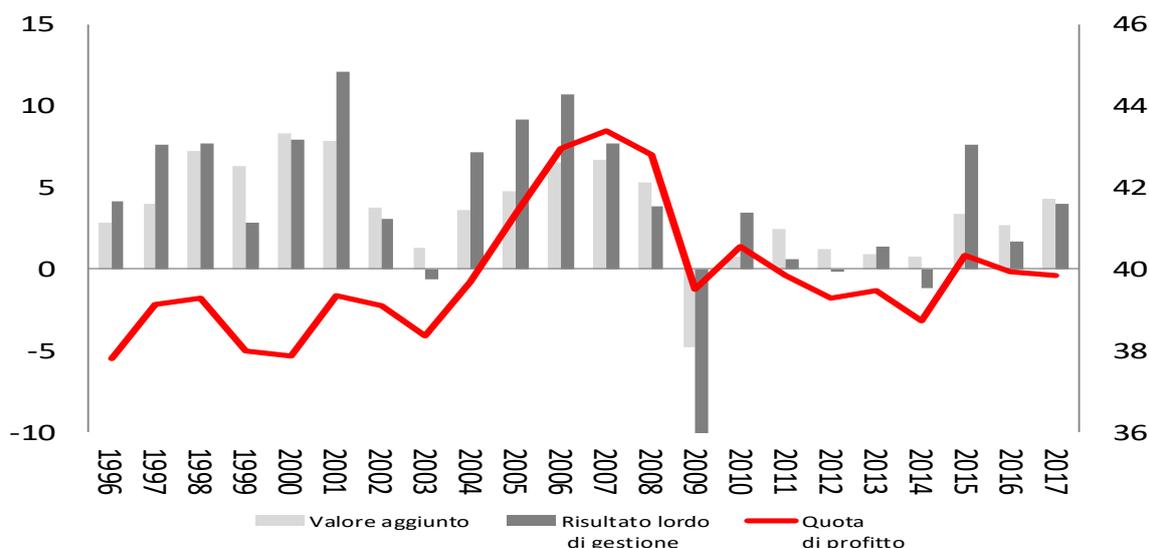
Figura 63 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Paesi Bassi – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle imprese olandesi è aumentato anche nel 2017 (+4,3%) superando il risultato lordo di gestione (+4%); la quota di profitto oscilla dal 2010 intorno al 40%.

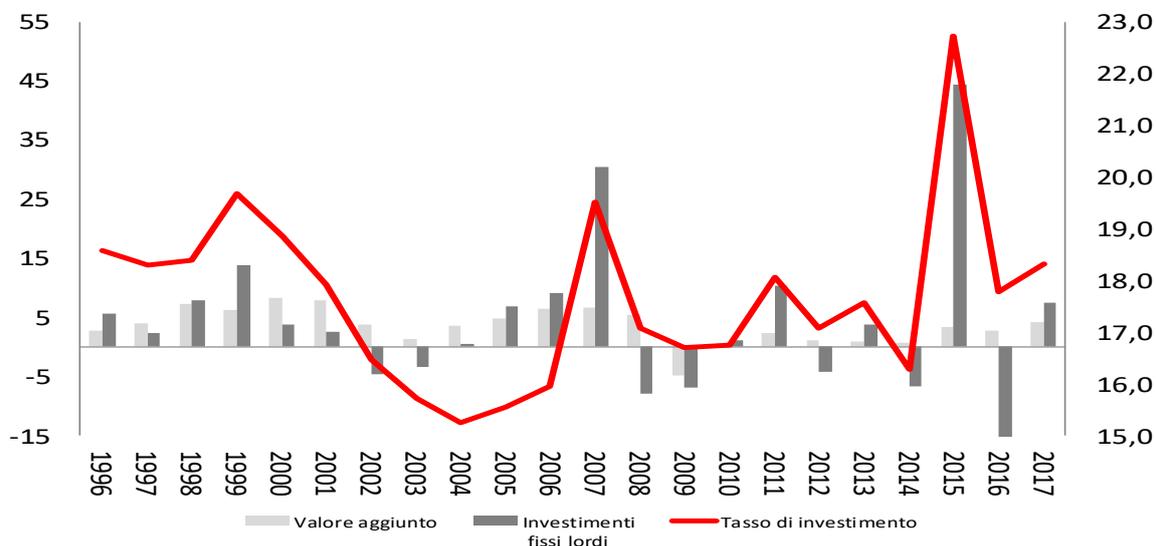
Figura 64 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Paesi Bassi – Anni 2000-2017 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Gli investimenti fissi lordi delle imprese proseguono a un buon ritmo di crescita dopo l'impennata del 2015 e la contrazione del 2016 (+7,4% nel 2017) e anche il tasso di investimento è in sostanziale ripresa.

Figura 65 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese** – Paesi Bassi – Anni 2000-2017 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'economia olandese ha da sempre un consistente saldo positivo con il Resto del Mondo, dovuto soprattutto al settore delle imprese. Nel 2017, in cui anche la pubblica amministrazione ha fatto registrare un surplus, si è raggiunto il valore massimo di 76,5 miliardi di euro.

Figura 66 – **Accreditamento (+) o indebitamento (-) per settore istituzionale** – Paesi Bassi – Anni 1995-2017 (milioni di euro)

