

# I conti economici per settori istituzionali nell'Unione europea<sup>1</sup>

Anno 2015

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

I risultati derivano dall'analisi multidimensionale di 118 variabili macroeconomiche di 29 Paesi (inclusi i totali per l'eurozona e l'unione europea), per 21 anni, 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, la produttività e l'aggiornamento al 2016 per l'Italia, si arriva a circa 1 milione di numeri elaborati.

## Principali risultati 2015

- *Il 60% del valore aggiunto europeo è prodotto dalle imprese. In Italia la quota scende al 50% per la diffusione di imprese di piccolissime dimensioni a conduzione familiare.*
- *Il valore aggiunto della pubblica amministrazione in Germania (10,7%) è quasi la metà di quella della Francia (18,6%).*
- *Rispetto al 2007, quando ebbe inizio la crisi economica, il valore aggiunto è aumentato in termini nominali del 8,5% nell'eurozona e del 12,1% nell'Unione europea. L'Italia è rimasta al palo (+0,4%).*
- *Le imprese greche sono quelle che presentano una maggiore quota del tasso di profitto sul valore aggiunto (54%), insieme alle polacche (52%). Le retribuzioni lorde prevalgono, invece, nel Regno Unito (53%), Francia (50%) e Germania (49%).*
- *Tra le famiglie (e Isp) il tasso di profitto più elevato si registra in Polonia (89%) e Italia (88%), il più basso in Germania (63%).*
- *La Germania ha un reddito nazionale lordo che eccede il Pil di 66 miliardi di euro (+2,2%), in gran parte redditi da capitale. Anche la Francia (+1,8%) beneficia di un saldo positivo dei redditi netto con l'estero, come pure, tra i Paesi che non aderiscono all'euro, la Danimarca (+3,4%) e la Svezia (+1,5%).*
- *In Irlanda, il reddito nazionale è circa l'80% del Pil, con 53 miliardi di redditi da capitale che defluiscono all'estero, per la nota vicenda delle multinazionali con sede fiscale a Dublino.*
- *In Italia Pil e Rnl praticamente si equivalgono. Nella composizione emergono 16 miliardi netti di interessi passivi che escono dai confini nazionali.*
- *Circa i due terzi del reddito disponibile finisce alle Famiglie, con una quota inferiore nei Paesi Bassi (48%) e in Belgio (57%).*
- *La quota di reddito disponibile che finisce alle famiglie italiane si è ridotta dal*

---

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

74% del totale nel 1995, al 69% nel 2000, per poi rimanere sostanzialmente stabile. Parallelamente è cresciuta la quota detenuta dalla PA.

■ La quota di consumi rispetto al reddito disponibile presenta differenze notevoli, variando tra il 60% dell'Irlanda e il 90% della Grecia.

■ La Germania si conferma un Paese con bassi consumi (73%) ed elevato risparmio (27%), una situazione che alimenta gli squilibri macroeconomici – soprattutto nell'eurozona.

■ Nell'Eurozona sono stati spesi nel 2015 2.089 miliardi di euro per investimenti fissi lordi, pari al 20% del Pil, con una flessione di 150 miliardi e 3 punti percentuali rispetto al 2008.

■ La Germania si caratterizza per un basso livello di investimenti, pari a solo il 72% del risparmio, (eurozona 86%, Unione europea 94%).

■ Dal 2009 in Italia il rapporto di sostituzione degli investimenti (investimenti totali su ammortamenti) è sceso sotto quota 100, con un minimo nel 2013 (85%). Si ha, quindi, un progressivo impoverimento dello stock di capitale fisico.

■ La Germania vanta un surplus con l'estero di 255 miliardi di euro, di cui 151 delle famiglie, 105 delle imprese, 20 della pubblica amministrazione e un deficit di 21 miliardi del settore finanziario.

■ Anche l'Italia ha un bilancio positivo nei confronti dell'estero per 26 miliardi, al pari di quasi tutti i Paesi dell'eurozona; fa eccezione la Francia che presenta un deficit di 43 miliardi di euro.

■ Tra gli altri Paesi dell'Unione europea particolarmente deficitaria è la situazione del Regno Unito (-112 miliardi di euro, con le sole imprese in surplus).

■ Il valore aggiunto delle imprese si compone per circa il 60% dai costi (retribuzioni lorde, imposte al netto dei contributi) e per il 40% dal risultato lordo di gestione (investimenti e margine di profitto residuo). Fanno eccezione la Grecia con un rapporto 46%-54% e la Francia 69%-31%.

■ Dal 1995 il margine lordo di profitto delle imprese italiane si è ridotto di 10 punti percentuali (dal 51,2% al 41,1%), essendo parallelamente aumentata la quota dei costi (+7,2% le retribuzioni lorde e +2,9% le imposte e contributi netti).

■ La produttività (rapporto tra il Pil in termini reali e il numero di ore lavorate) in Italia è aumentata di soli 6 punti percentuali dal 1995 ed è stagnante dal 2000. Nel frattempo in Germania, Francia e Regno Unito è cresciuta di 30 punti.

■ Il valore aggiunto delle società finanziarie è compreso tra il 4% e il 7% e, in genere, i costi prevalgono sui ricavi. Solo in Grecia sono molto elevati i profitti al netto degli investimenti (52%).

■ Tra il 1995 e il 2015 la quota di profitti netti delle società finanziarie è aumentata di 20 punti a scapito soprattutto delle retribuzioni (-14%).

■ Tra il 1995 e il 2015 il deflatore dei consumi è aumentato del 67% in Italia e solo del 20% in Germania (nell'eurozona +37%).

■ Tra i principali Paesi europei la Germania ha il potere d'acquisto pro capite più elevato (22.169 euro), in Grecia e Portogallo è inferiore ai 12 mila euro.

■ Anche la propensione al risparmio è massima in Germania (17%) e Francia (14%). In Grecia è negativa.

- *In Italia la propensione al risparmio si è dimezzata, scendendo dal 21% del 1995 all'11% del 2015.*
- *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 33% (Spagna, Portogallo, Grecia) e il 49% dei Paesi Bassi.*
- *Con i trasferimenti sociali in natura, l'incidenza netta delle imposte varia tra il 19% (Regno Unito, Spagna, Grecia) e il 28% dei Paesi Bassi.*
- *Negli ultimi 20 anni il reddito lordo pro capite di un cittadino tedesco è cresciuto costantemente, mentre quello di un italiano è aumentato fino al 2008, per poi diminuire.*
- *La pressione tributaria varia tra il 17,2% della Lituania e il 31,2% della Finlandia. L'Italia (30%) è al terzo posto, con 4 punti in più della media dell'area euro (26%).*
- *La pressione fiscale fa registrare il livello più alto in Francia (48%), dove è massima anche la pressione contributiva (18,9%).*
- *La spesa per prestazioni sociali (sia in denaro che in natura) rispetto al Pil è doppia in Francia (36%) rispetto all'Irlanda (18%).*
- *I Paesi Bassi, la Germania e il Belgio raccolgono più contributi di quanto occorra per pagare le pensioni a coloro che si sono ritirati dal lavoro.*
- *Lo squilibrio previdenziale è massimo in Italia (112 miliardi di euro) e nel Regno Unito (86 miliardi di euro).*
- *Tra il 1995 e il 2015 la spesa pensionistica in Italia è raddoppiata da 126 a 259 miliardi di euro; le altre spese previdenziali sono cresciute da 16 a 37 miliardi e quelle assistenziali da 12 a 36 miliardi. I contributi raccolti sono stati sempre più insufficienti.*
- *L'eurozona vanta un credito di 319 miliardi di euro nei confronti del Resto del Mondo (di cui 255 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 43 miliardi nel 2016.*
- *Il conto corrente della Germania è positivo dal 2002 e da allora è cresciuto, più o meno costantemente, toccando i 257 miliardi di euro nel 2015.*

Nelle pagine che seguono, è illustrata inizialmente la sequenza dei conti economici, partendo dalla produzione di beni e servizi fino a giungere all'indebitamento o accreditamento, si passano poi ad analizzare i singoli settori istituzionali (ad eccezione della pubblica amministrazione, che è già oggetto di numerosi approfondimenti) e, infine, sono presentati alcuni approfondimenti per i principali Paesi.

## **Elenco delle figure e delle tavole**

### **Valore aggiunto**

Figura 1 – *Composizione del valore aggiunto per settore nei principale Paesi UE - Anno 2015* (valori percentuali)

Figura 2 - *Contributi dei settori alla crescita nominale del valore aggiunto nei principale Paesi UE tra il 2008 e il 2015* (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 2015* (valori percentuali)

Figura 4 - *Tassi di profitto delle Società finanziarie nei principali Paesi dell'UE – anno 2015* (valori percentuali)

Figura 5 - *Tassi di profitto delle Famiglie e Isp nei principali Paesi dell'UE – anno 2015* (valori percentuali)

### **Trasferimenti di reddito (Pil/Rnl)**

Figura 6 - *Rapporto tra Reddito nazionale lordo e Prodotto interno lordo nei Paesi dell'Unione Europea – Anno 2015* (valori percentuali)

Figura 7 - *Scomposizione del Reddito netto con l'estero – Italia 1995-2016* (milioni euro)

### **Il reddito disponibile: composizione ed evoluzione**

Figura 8 – *Composizione del reddito disponibile per settore nei principale Paesi UE - Anno 2015* (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 2015* (valori percentuali)

### **Tassi di investimento**

Figura 10 - *Investimenti fissi lordi rispetto al Pil nei principali Paesi UE – anno 2015* (valori percentuali)

Figura 11 - *Tasso di investimento per settore istituzionale nei principali Paesi UE – anno 2015* (valori percentuali)

### **Gli investimenti netti**

Figura 12 – *Rapporto di sostituzione degli investimenti nei principali Paesi europei – Anno 2015* (valori percentuali)

Figura 13 – *Rapporto di sostituzione degli investimenti delle imprese italiane – Anni 1995-2016* (valori percentuali)

### **L'accreditamento o indebitamento**

Figura 14 – *Accreditamento/Indebitamento per settore istituzionale nei principali Paesi europei – Anno 2015* (milioni di euro)

### **Le società non finanziarie (imprese)**

Figura 15 – *Composizione del valore aggiunto delle imprese in alcuni Paesi europei – Anno 2015* (valori percentuali)

Figura 16 – *Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle imprese – Anno 2015 rispetto al 1995<sup>(\*)</sup>* (valori percentuali)

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

### **Le società finanziarie**

Figura 18 – *Composizione del valore aggiunto delle società finanziarie in alcuni Paesi europei – Anno 2015* (valori percentuali)

Figura 19 – *Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle società finanziarie nei principali Paesi europei – Anno 2015 rispetto al 1995<sup>(\*)</sup> (valori percentuali)*

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

Figura 20 – *Deflatore dei consumi delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2015 (variazioni percentuali)*

Figura 21 – *Potere d'acquisto pro capite nei principali Paesi europei – Anni 1995-2015 (valori in euro a prezzi 2010)*

Figura 22 – *Propensione al risparmio delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2015 (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 2015 (valori percentuali)*

Tavola 2 – *Reddito disponibile corretto incidenza fiscale nei principali Paesi europei – Anno 2015 (euro pro capite e valori percentuali)*

Figura 23 – *Reddito lordo pro capite in Italia, Germania e Francia – 1995-2015 (valori in euro)*

### **Le imposte, i contributi e la previdenza**

Figura 24 – *Ammontare delle imposte rispetto al Pil (pressione tributaria) nei Paesi dell'eurozona per tipologia di imposta – Anno 2015 (valori percentuali)*

Figura 25 – *Ammontare delle entrate tributarie e contributive rispetto al Pil (pressione fiscale) nei Paesi dell'eurozona – Anno 2015 (valori percentuali)*

Figura 26 – *Ammontare delle prestazioni sociali in denaro e in natura rispetto al Pil (pressione fiscale) nei principali Paesi europei – Anno 2015 (valori percentuali)*

Figura 27 – *Scarto tra pensioni erogate e contributi incassati nei principali Paesi europei – Anno 2015 (valori percentuali)*

Figura 28 – *Spesa per previdenza e assistenza e contributi incassati in Italia – Anni 1995-2015 (milioni di euro)*

### **Resto del mondo**

Tavola 3 – *Conto del Resto del Mondo nei principali Paesi europei – Anno 2015 (milioni di euro)*

Figura 29 – *Il conto corrente dell'Italia con il Resto del Mondo – Anni 1995-2016 (milioni di euro)*

Figura 30 – *Il conto corrente della Germania con il Resto del Mondo – Anni 1995-2015 (milioni di euro)*

### **Italia**

Figura 31 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Italia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

Figura 32 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

Figura 33 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

### **Germania**

Figura 34 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Germania – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

Figura 35 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

Figura 36 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

### **Francia**

Figura 37 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Francia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

Figura 38 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Francia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)*

Figura 39 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Francia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

### **Spagna**

Figura 40 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Spagna – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

Figura 41 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Spagna – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

Figura 42 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Spagna – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

### **Regno Unito**

Figura 43 – *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 1996-2015 (valori percentuali)

Figura 44 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Regno Unito – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

Figura 45 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Regno Unito – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

### **Grecia**

Figura 46 – *Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp)* – Grecia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

Figura 47 – *Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese* – Grecia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

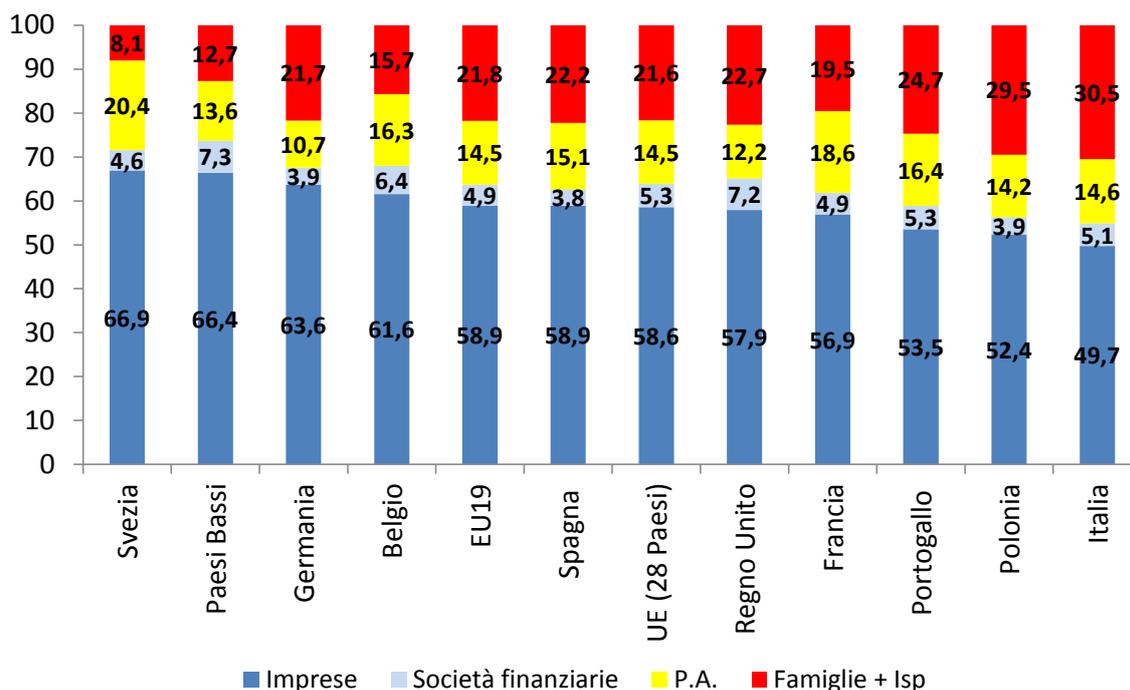
Figura 48 – *Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese* – Grecia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)

## Il valore aggiunto: composizione e contributi

Il valore aggiunto<sup>2</sup> rappresenta il valore della produzione di beni e servizi, al quale sono sottratti i costi intermedi sostenuti.

Nel 2015 il valore aggiunto dell'Unione europea è stato di 13,1 miliardi di euro e quello dell'Eurozona di 9,4 miliardi di euro, con 2,7 della sola Germania e 1,5 dell'Italia<sup>3</sup>.

Figura 1 – **Composizione del valore aggiunto per settore nei principale Paesi UE - Anno 2015** (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 dove è sceso dal 51,2% al 49,7%, la quota più bassa in assoluto, considerando che in Italia sono molto diffuse le imprese di piccolissime dimensioni a conduzione familiare (famiglie produttrici).

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

Il valore aggiunto della pubblica amministrazione è maggiore in Svezia (20,4%) e Francia (18,6%), mentre è più contenuto in Germania (10,7%).

<sup>2</sup> 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.

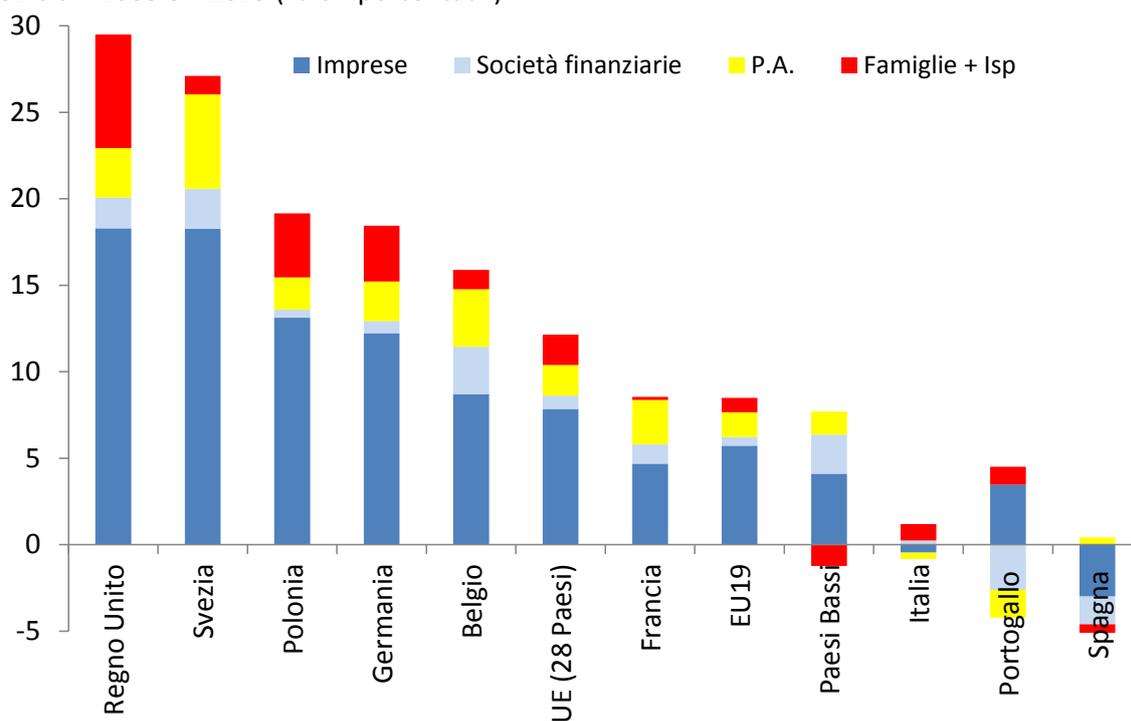
<sup>3</sup> Il valore aggiunto è pari a circa il 90% del Pil.

Tra le famiglie e le istituzioni senza fini di lucro (Isp), l'Italia (30,5%) e la Polonia (29,5%) hanno una fetta di produzione ben maggiore di quanto avviene in Svezia (8,1%).

Rispetto all'inizio della crisi economica, nel 2015 il valore aggiunto è aumentato del 8,5% in termini nominali nei 19 Paesi dell'euro e del 12,1% nell'Unione europea<sup>4</sup>. La crescita non è stata uniforme ed ha premiato maggiormente i Paesi che non fanno parte dell'eurozona, con in testa il Regno Unito 29,5. Nell'area euro la *performance* migliore è della Germania (+18,4%), l'Italia è al palo (con una leggera crescita di Famiglie e Società finanziarie e una flessione di imprese e Pa), ancora in perdita la Spagna (-4,9%).

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

Figura 2 - **Contributi dei settori alla crescita nominale del valore aggiunto nei principale Paesi UE tra il 2008 e il 2015** (valori percentuali)



Fonte: Eurostat database

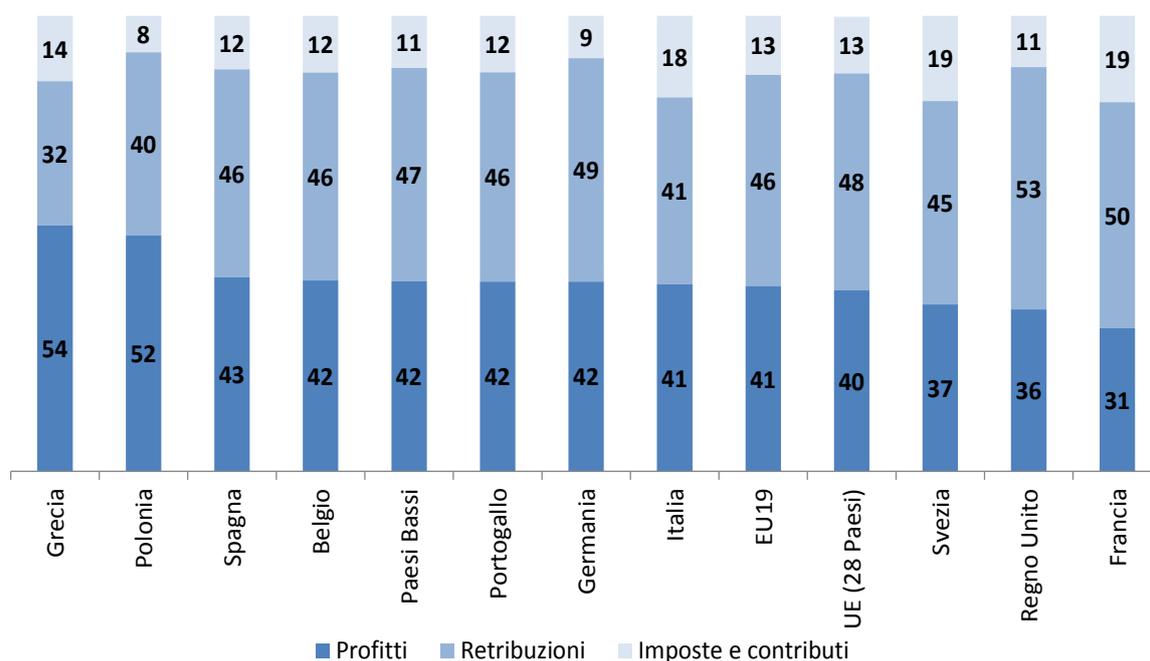
<sup>4</sup> Per i Paesi che non fanno parte dell'euro il confronto risente del differente valore del cambio rispetto alla valuta nazionale nei due anni considerati.

## Risultato di gestione e tassi di profitto

Il risultato lordo di gestione è quanto rimane del valore aggiunto dopo aver sottratto le retribuzioni lorde e le imposte (nette) e 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 2015** (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Sono le imprese greche quelle che usufruiscono di un più alto tasso di profitto (54%), seguite da quelle polacche (52%). Molto basso è, invece, il tasso di profitto per le imprese francesi (31%).

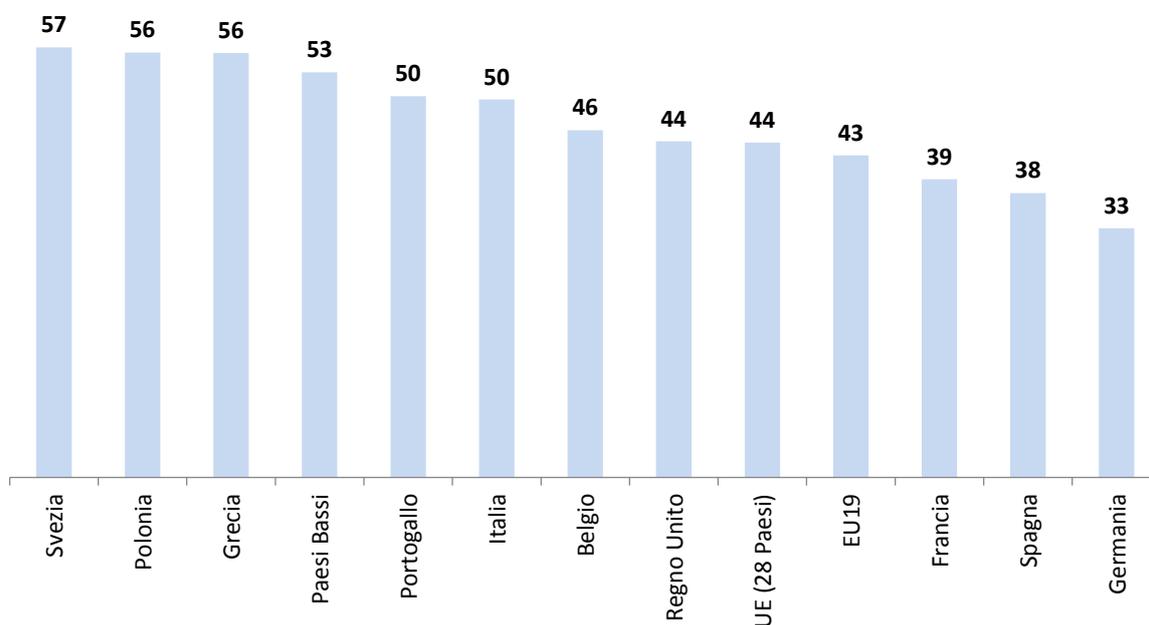
Le retribuzioni lorde sono più alte in Regno Unito (53%), Francia (50%) e Germania (49%) e più basse in Grecia (32%).

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

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

Altrettanto ampio è il divario nei saggi di profitto delle società finanziarie, che oscillano tra il 57% della Svezia e il 33% della Germania, dove le retribuzioni lorde superano il 50% del valore aggiunto. Gli istituti di credito italiani possono vantare un differenziale positivo di 6 punti rispetto alla media europea.

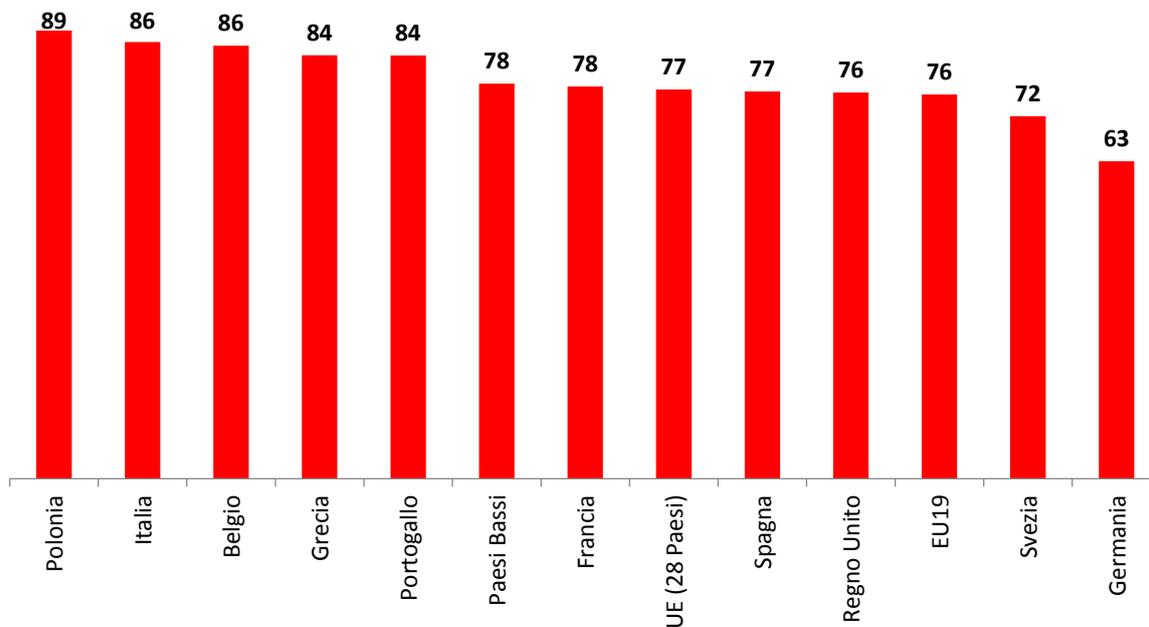
Figura 4 - Tassi di profitto delle Società finanziarie nei principali Paesi dell'UE – anno 2015 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Tra le Famiglie e Isp il tasso di profitto più elevato si registra in Polonia (89%), seguita dall'Italia (88%), mentre in ultima posizione si trova la Germania (63%).

Figura 5 - Tassi di profitto delle Famiglie e Isp nei principali Paesi dell'UE – anno 2015 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

## Trasferimenti reddito (Pil/Rnl)

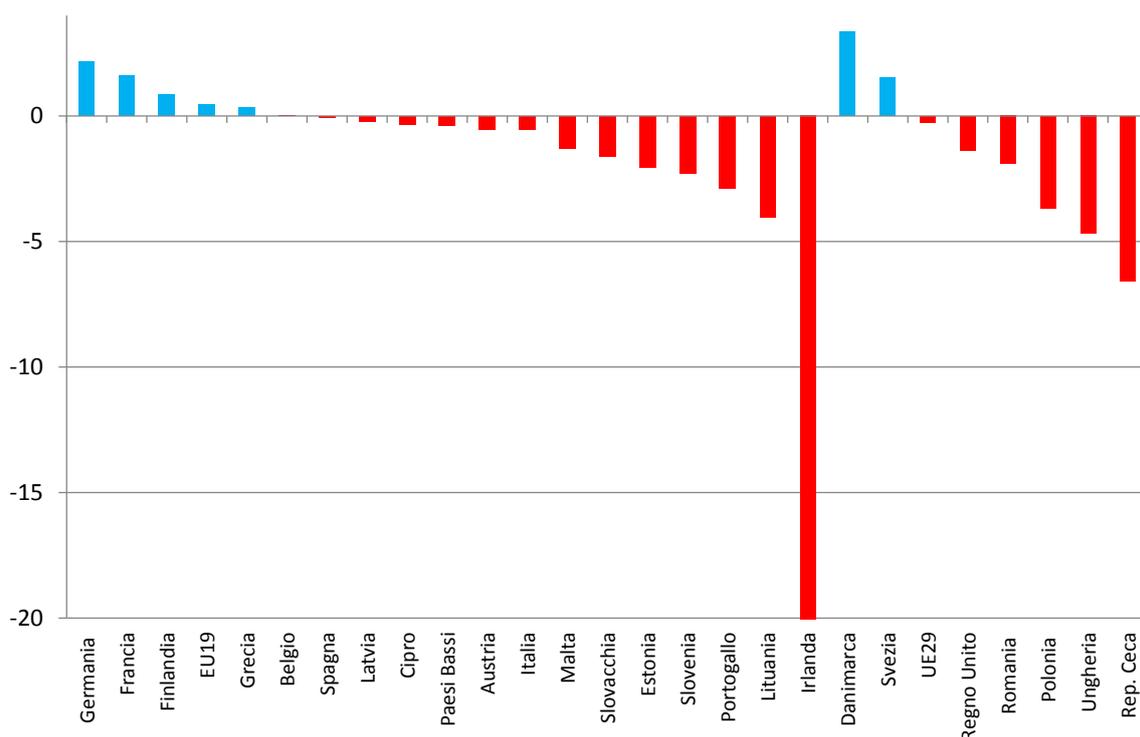
Il Reddito nazionale lordo (Rnl) è l'insieme dei redditi da lavoro, da capitale o da trasferimenti di pertinenza dei residenti, prodotti internamente o provenienti dall'estero.

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 si arricchiscono, in quanto affluiscono ad essi più redditi di quelli che defluiscono verso l'estero (prenditori); in caso contrario il Paese si impoverisce, in quanto i profitti della produzione transitano verso altri lidi (ceditori).

Il Reddito nazionale lordo 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 2015 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Nell'Eurozona la Germania ha un reddito nazionale che eccede il Pil di 66 miliardi di euro (+2,2%), di questi ben 64 sono redditi da capitale (dividendi, interessi, utili reinvestiti in investimenti diretti all'estero, ecc.). Sono 35 i miliardi in più rispetto al Pil, che finiscono nelle tasche dei francesi (1,8% del Pil), 18 dei quali sono i redditi dei lavoratori francesi all'estero al netto di quelli degli stranieri in Francia. Anche

Finlandia e Grecia, seppure in misura minore, presentano un saldo positivo. Tra i Paesi dell'Unione europea che non hanno l'euro sono, invece, Danimarca (+3,4%) e Svezia (+1,5%) a beneficiare di un saldo dei redditi netti con l'estero.

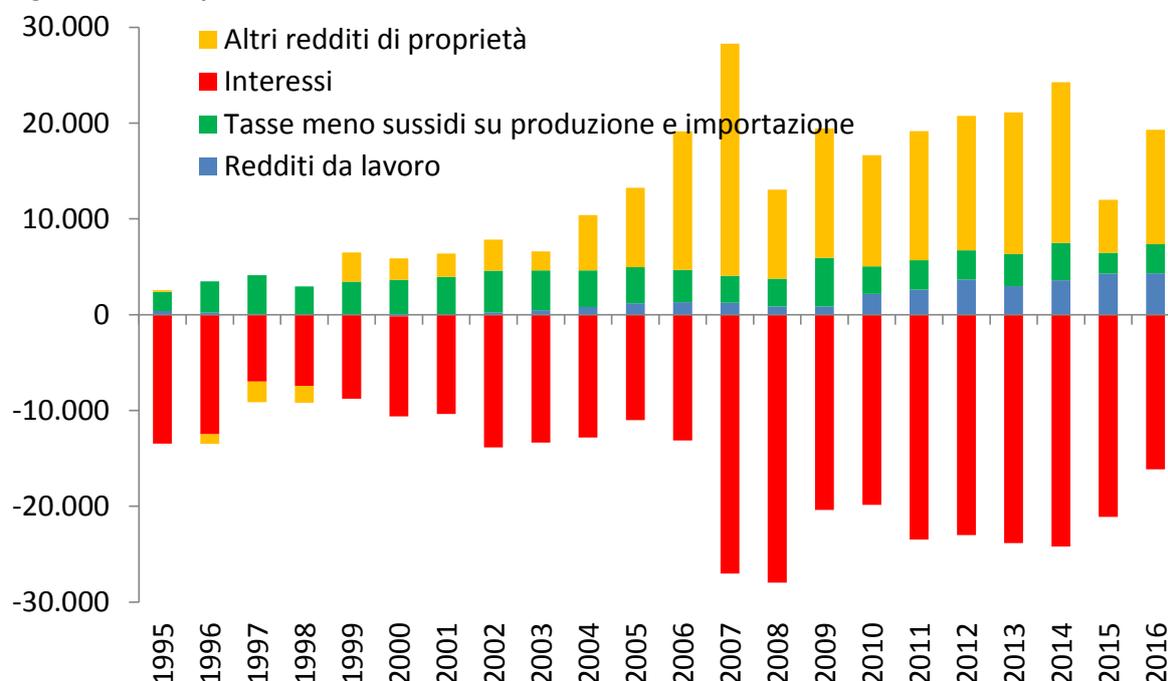
Dal 2012 il Regno Unito – che storicamente ha sempre avuto un Reddito nazionale superiore al Prodotto interno – versa in una situazione di deflusso dei redditi verso l'estero, con un deficit di 34 miliardi di euro dei proventi da capitale, l'1,4% del Pil. Sarà interessante verificare, negli anni a venire, se la Brexit – i cui effetti devono ancora dispiegarsi - invertirà questa tendenza o se la appesantirà.

Assai particolare è la situazione dell'Irlanda, il cui reddito nazionale è circa l'80% del Pil, 26 miliardi di euro in meno (+15 miliardi di interessi, -53 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 (+0,4%), nell'insieme dei 29 Paesi dell'Unione europea la situazione si rovescia (-0,2%).

In Italia, il Pil e il Rnl praticamente si equivalgono. Nel 2016 (+0,2% sul Pil), a fronte di maggiori redditi netti da lavoro per 4,3 miliardi di euro e di un surplus di 3 miliardi di euro di tasse sulle importazioni al netto dei sussidi, i redditi da capitale sono negativi per 4,1 miliardi di euro. A pesare sono gli interessi passivi (soprattutto quelli sul debito pubblico), che vedono un'esposizione per 16 miliardi di euro nei confronti dell'estero.

Figura 7 - **Scomposizione del Reddito netto con l'estero – Italia 1995-2016** (milioni euro)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

## Il reddito disponibile: composizione ed evoluzione

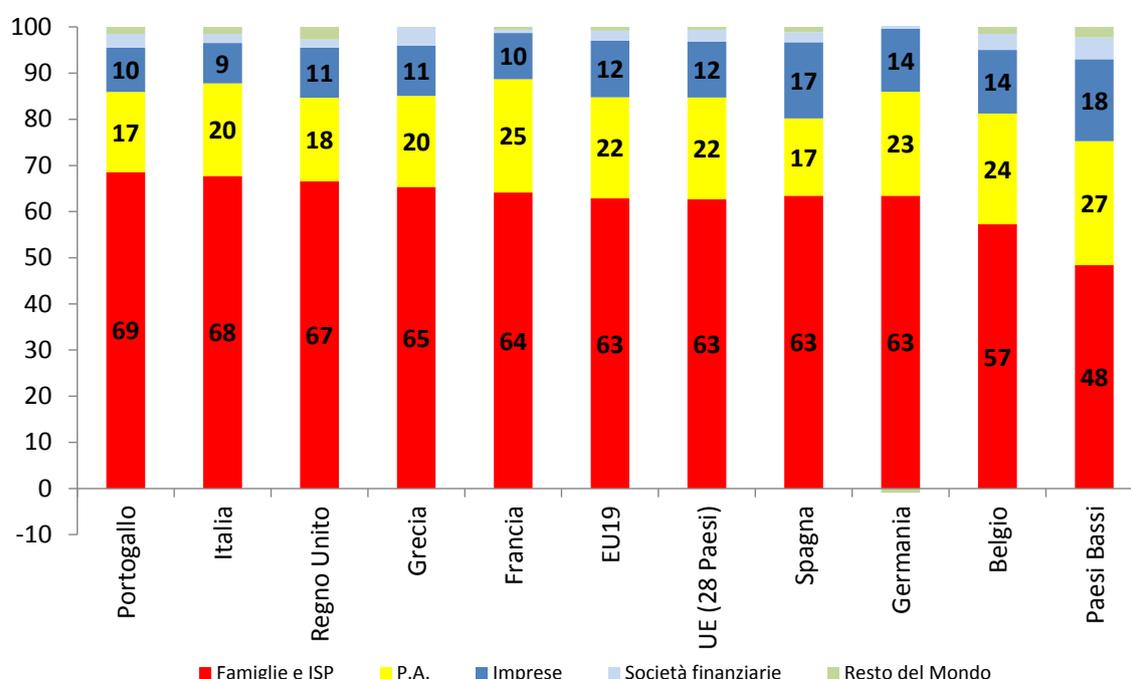
Con le operazioni di distribuzione e redistribuzione del reddito, ivi inclusa la tassazione, la composizione del prodotto tra settori istituzionali si modifica.

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

Alla Pubblica Amministrazione confluisce un quinto del reddito, che può aumentare a un quarto dove la presenza dello Stato, in termini di servizi offerti, è maggiore, come nei Paesi Bassi (27%) e in Francia (25%).

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

Figura 8 – **Composizione del reddito disponibile per settore nei principale Paesi UE - Anno 2015**  
(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. Parallelamente è cresciuta la quota detenuta dalla PA dal 14% al 20%, mentre sostanzialmente invariati in termini relativi sono rimaste le Imprese, le Società finanziarie e la parte di reddito che finisce al Resto del Mondo.

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 (+9%) che alle Imprese (+6%).

## I consumi e il risparmio

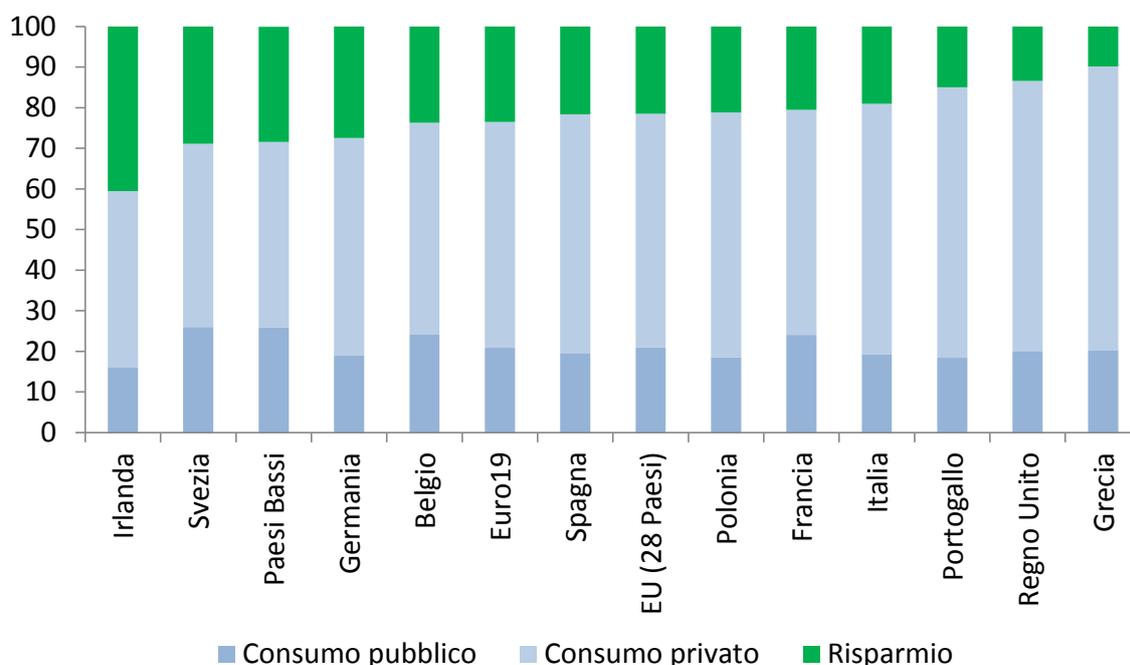
La parte di reddito disponibile dei settori residenti (imprese, società finanziarie, pubblica amministrazione, famiglie più Isp) è destinata al consumo (pubblico<sup>5</sup> e privato) o al risparmio.

Le differenze tra i Paesi europei sono notevoli, con una quota di consumi variabile tra il 60% dell'Irlanda e il 90% della Grecia.

L'eccesso di risparmio in Irlanda è concentrato nelle imprese (30% del reddito disponibile totale, era l'11% nel 2007) ed è un fenomeno riconducibile al boom del Pil causato dalle agevolazioni fiscali concesse alle multinazionali.

La Germania si conferma un Paese con bassi consumi (73%) ed elevato risparmio (27%), 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 2015** (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 43% dell'Irlanda e il 70% della Grecia.

In Italia, i consumi pubblici sono al 19%, quelli privati al 62% e il risparmio al 19% e rispetto al 2007, la composizione ha visto un aumento del 2% dei consumi privati a scapito del risparmio.

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

## Tassi investimento

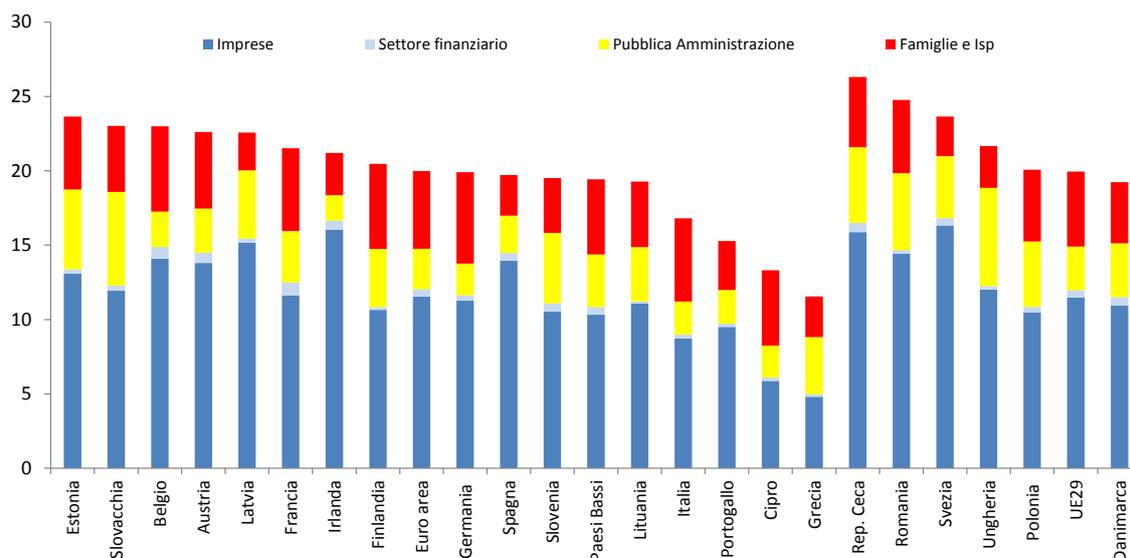
Gli investimenti rappresentano la porzione di reddito disponibile utilizzata per incrementare lo stock di capitale di ciascun settore istituzionale.

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 2015 2.089 miliardi di euro per investimenti fissi lordi, pari al 20% del Pil, con una flessione di 150 miliardi e 3 punti percentuali rispetto al 2008. La quota più elevata si registra in Estonia (24%), mentre il minimo viene toccato in Grecia (12%). In Europa, il primato per gli investimenti spetta alla Repubblica Ceca (26%) e alla Romania (25%).

La Germania si caratterizza per un basso livello di investimenti, pari a solo il 72% del risparmio, a confronto con l'86% dell'eurozona e il 94% dell'Unione europea.

Figura 10 - Investimenti fissi lordi rispetto al Pil nei principali Paesi UE – anno 2015 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

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

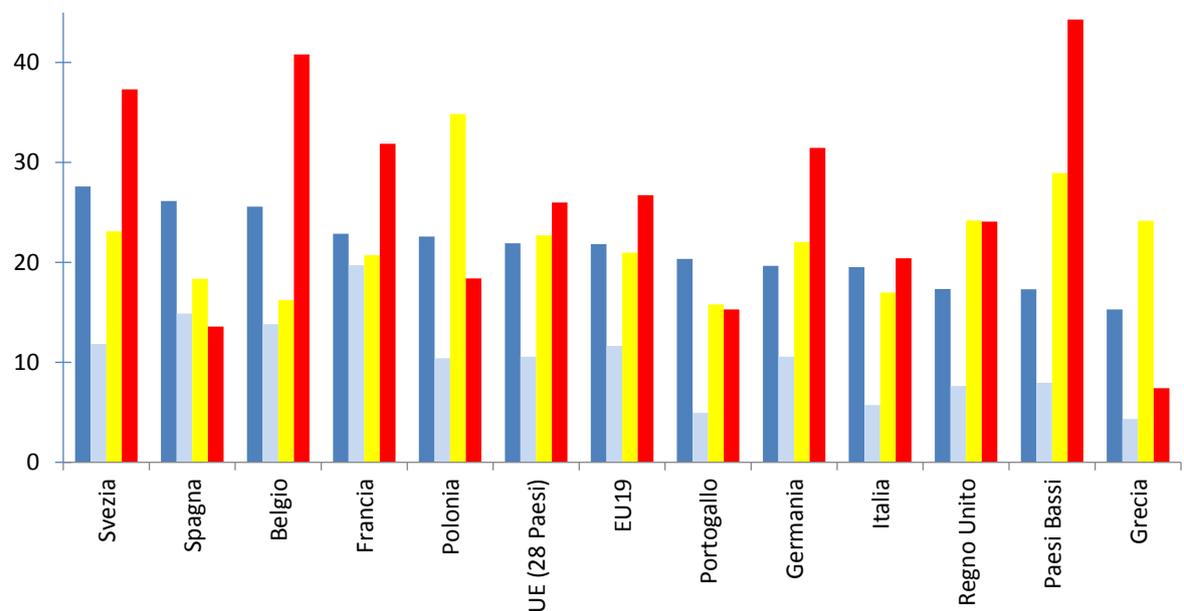
Gli investimenti delle imprese in Svezia rappresentano il 28% del loro valore aggiunto, elevata la quota anche in Spagna e Belgio (entrambe 26%), mentre il valore più basso si riscontra in Grecia (15%).

Tra le società finanziarie i tassi di investimento oscillano tra il 20% della Francia e il 4% della Grecia (scarsi anche in Italia, 6%).

I tassi di investimento della PA sono massimi in Polonia (35%) e Paesi Bassi (29%) e inferiori alla media in Belgio e Portogallo (entrambe 16%) e Italia (17%).

Tra le famiglie e Isp, infine, il tasso di investimento è superiore nei Paesi Bassi (44%) e Belgio (41%), mentre in Grecia si fermano al 7%, addirittura in calo di un punto rispetto all'anno precedente.

Figura 11 - Tasso di investimento per settore istituzionale nei principali Paesi UE – anno 2015 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

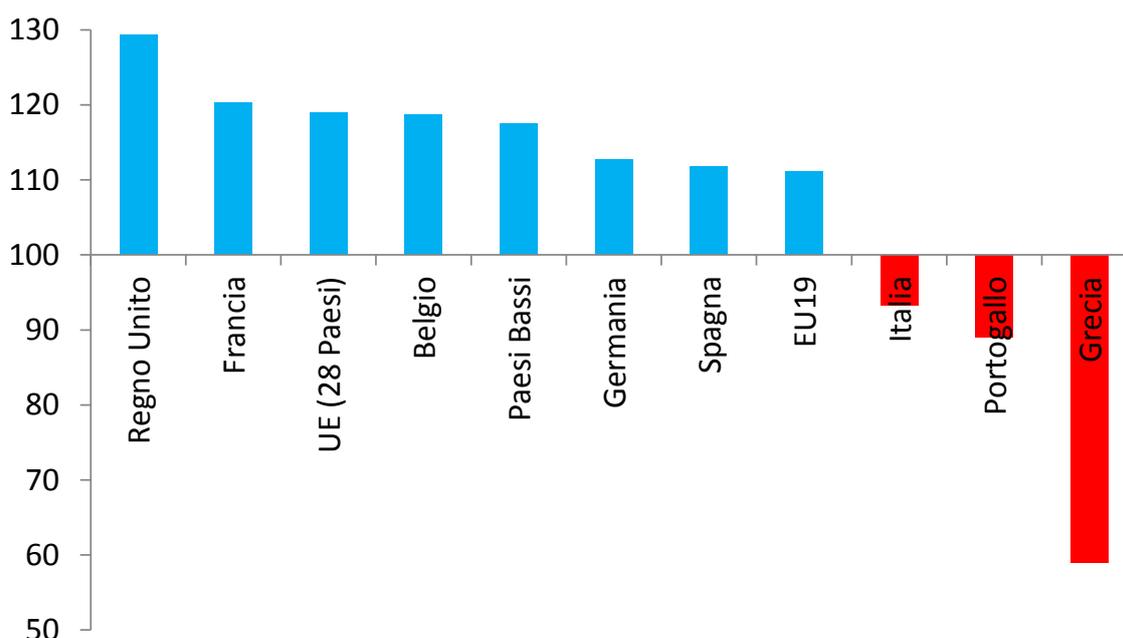
## Gli investimenti netti

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

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

Dall'inizio della crisi economica gli investimenti sono diminuiti causando una caduta del rapporto di sostituzione, che però si mantiene generalmente positivo (119% tra i 28 Stati dell'Unione europea e 111% nell'Eurozona). Fanno eccezione Grecia (59%), Portogallo (89%) e Italia (93%), in cui negli ultimi anni gli ammortamenti superano gli investimenti.

Figura 12 – Rapporto di sostituzione degli investimenti nei principali Paesi europei – Anno 2015 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

In Italia, lo stock di capitale non finanziario<sup>6</sup> ammontava nel 2015 a 9.313 miliardi di euro (-2% rispetto al 2014), di cui 5.829 in abitazioni (63%), 2.363 in fabbricati non residenziali (25%), 696 in impianti e macchinari (7%), 254 in terreni e altro (3%), 171 in prodotti della proprietà intellettuale (2%).

Se la quota maggiore dello stock di capitale è detenuta dalle famiglie (6.359 miliardi di euro, 68%), una fetta rilevante è di proprietà delle imprese (2.370

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

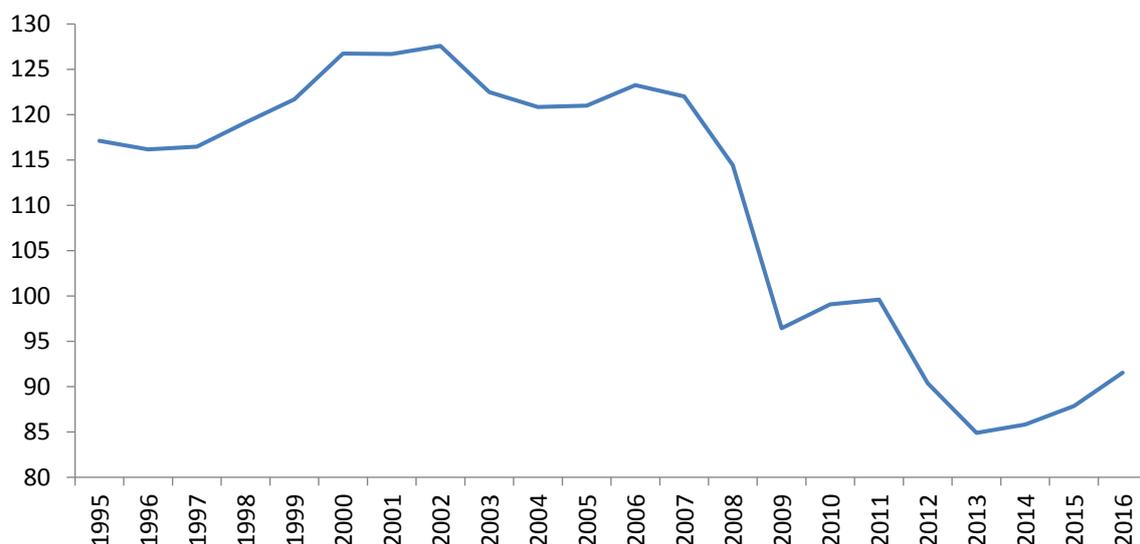
miliardi di euro, 26%), mentre la restante parte appartiene alla pubblica amministrazione (5%) e alle società finanziarie (1%).

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 3 anni la situazione è in ripresa, anche se il mancato reintegro del capitale fisico è ancora su livelli critici.

Figura 13 – **Rapporto di sostituzione degli investimenti delle imprese italiane** – Anni 1995-2016 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Istat

Il tasso di investimento delle imprese italiane (19,7% del valore aggiunto nel 2016) è nettamente inferiore ai valori massimi raggiunti prima della crisi economica (23,7% nel 2006). Una situazione quasi inevitabile visto che negli ultimi 20 anni la quota di profitto delle imprese (da cui si attingono i fondi per gli investimenti) si è ridotta di 10 punti percentuali, dal 51% al 41% del valore aggiunto, sia per effetto delle retribuzioni lorde aumentate di 7 punti sia per l'incremento di 3 punti percentuali delle imposte al netto dei contributi.

In queste condizioni, il surplus delle imprese italiane (+30,4 miliardi di euro nel 2016), più che un fattore positivo può essere visto come una scarsa propensione ad investire, almeno in Italia, nonostante gli incentivi fiscali<sup>7</sup>. Le prospettive di ripresa dell'attività produttiva italiana sono incerte e gli imprenditori preferiscono

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

mantenere un profilo prudente, rinunciando a reinvestire i profitti in nuovi macchinari e strumenti di produzione più efficienti, innovativi sotto il profilo tecnologico e sostenibili sotto quello energetico e ambientale.

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

## L'accreditamento o indebitamento

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

Per l'economia di un Paese nel suo complesso l'accreditamento/indebitamento con il Resto del Mondo è la somma dei saldi dei settori istituzionali<sup>8</sup>.

La Germania vanta un surplus con l'estero di 255 miliardi di euro, di cui 151 delle famiglie, 105 delle imprese, 20 della pubblica amministrazione e un deficit di 21 miliardi del settore finanziario.

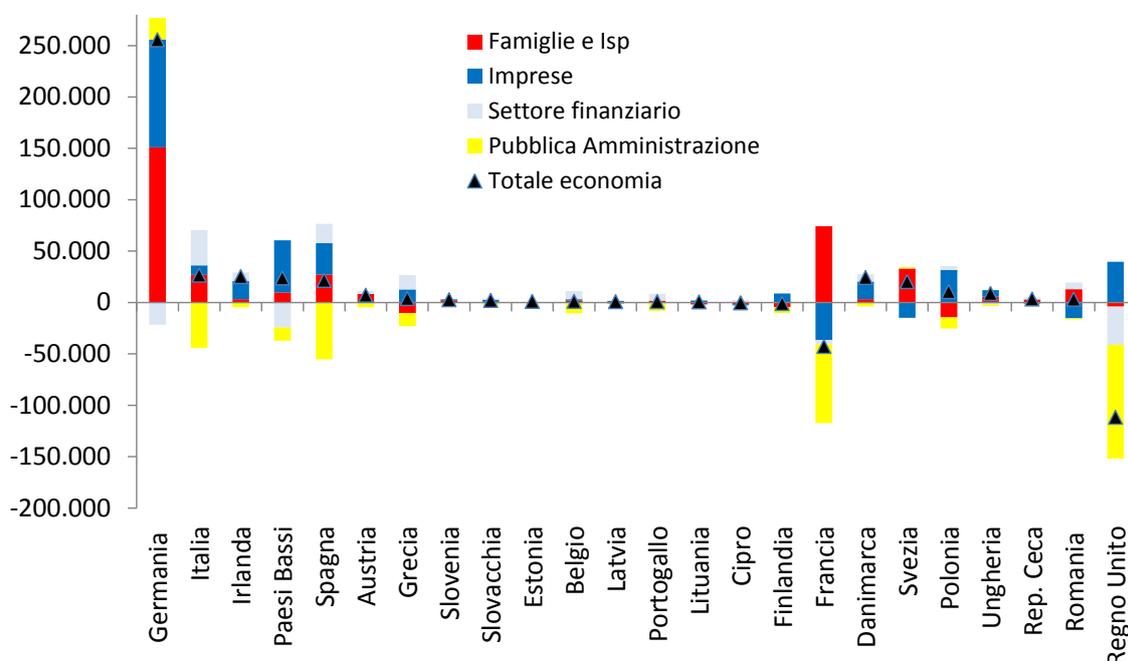
Anche l'Italia ha un bilancio positivo nei confronti dell'estero per 26 miliardi, con un surplus di 34 miliardi delle società finanziarie, 27 delle famiglie, 9 delle imprese e un deficit della pubblica amministrazione di 44 miliardi di euro.

Quasi tutti i Paesi dell'eurozona sono in avanzo, tranne la Francia che presenta un deficit di 43 miliardi di euro, di 76 della pubblica amministrazione, 37 delle imprese, 4 del settore finanziario, mentre le famiglie chiudono in positivo per 74 miliardi.

Tra gli altri Paesi dell'Unione europea particolarmente deficitaria è la situazione del Regno Unito (-112 miliardi di euro, con le sole imprese in surplus).

L'eurozona fa registrare un avanzo di 319 miliardi di euro, nonostante il deficit della pubblica amministrazione di 217 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 2015 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

<sup>8</sup> 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)<sup>9</sup>

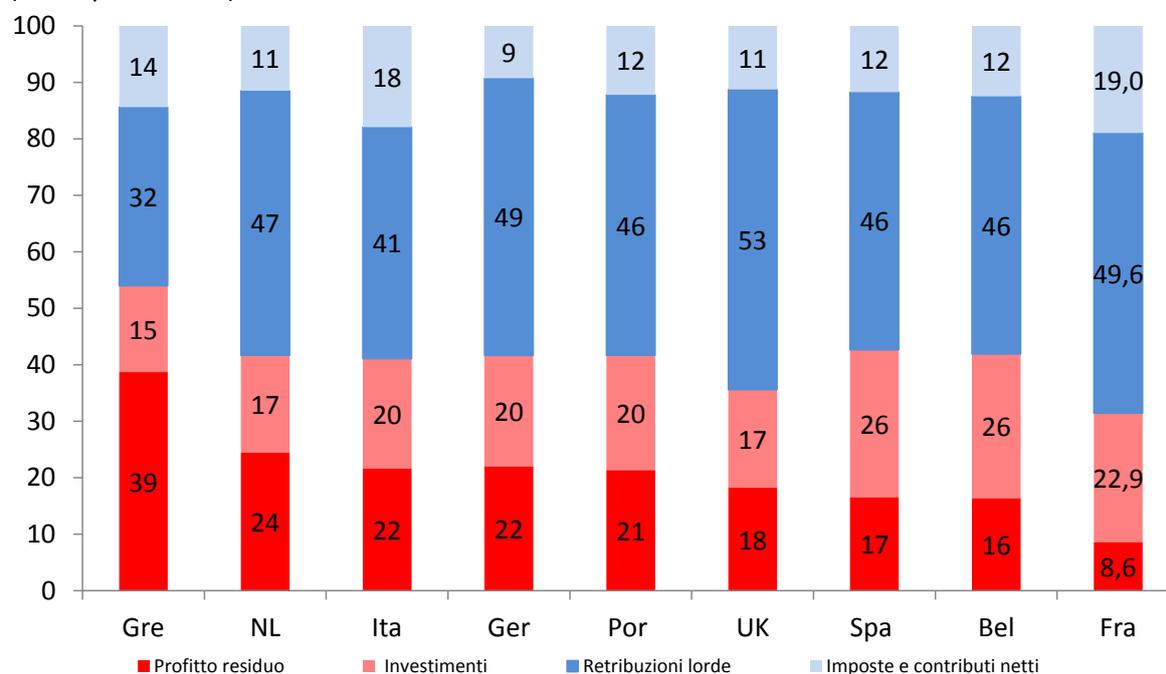
Il valore aggiunto (ai prezzi base) delle imprese è formato dalle retribuzioni lorde, dalle imposte e contributi sociali a carico delle imprese al netto dei contributi ricevuti e dal risultato lordo di gestione.

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 2015 la quota di retribuzione lorda è pari al 41%, le imposte e i contributi a carico delle imprese sono il 18,2%, il risultato lordo di gestione è il 41,1%, di cui il 19,5% per investimenti e il 21,6% 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 (54%), di cui solo il 15% è utilizzato per investimenti. Di contro la Francia ha un rapporto costi/profitto di 69 a 31. Le imprese italiane pagano una quota di imposte e contributi netti doppia rispetto a quelle tedesche, che però recuperano la differenza sulle retribuzioni lorde. Le imprese spagnole e belghe destinano a investimenti la quota più alta del valore aggiunto (26%).

Figura 15 – **Composizione del valore aggiunto delle imprese in alcuni Paesi europei – Anno 2015** (valori percentuali)



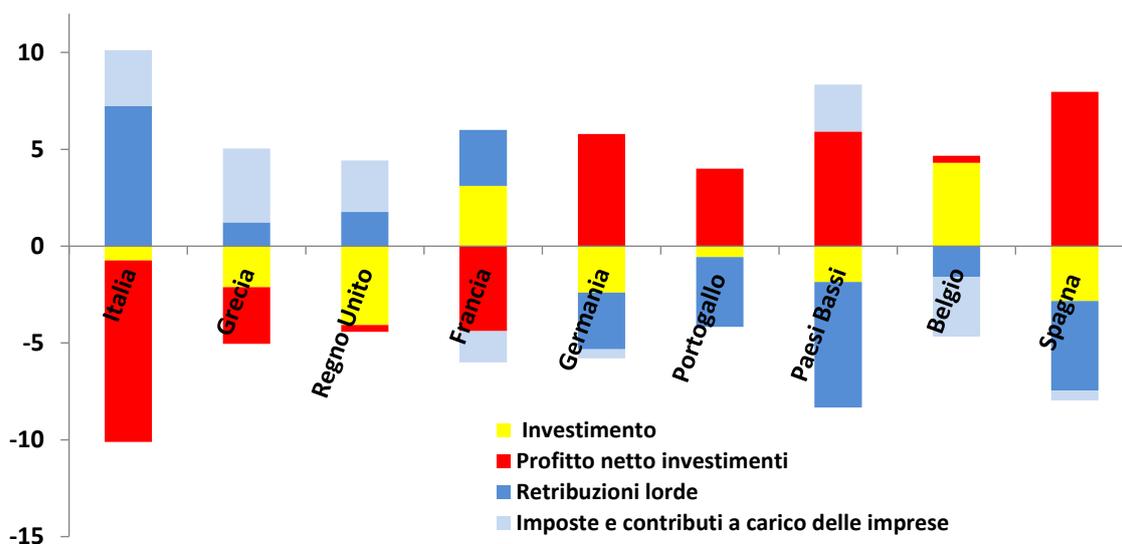
Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

<sup>9</sup> 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.

Dal 1995 il margine lordo di profitto delle imprese italiane si è ridotto di 10 punti percentuali (dal 51,2% al 41,1%), essendo parallelamente aumentata la quota dei costi (+7,2% le retribuzioni lorde e +2,9% le imposte e contributi netti). In 20 anni 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 (dall'inizio della Grande recessione del 2008 gli investimenti sono diminuiti di 25 miliardi di euro, 3 punti percentuali).

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

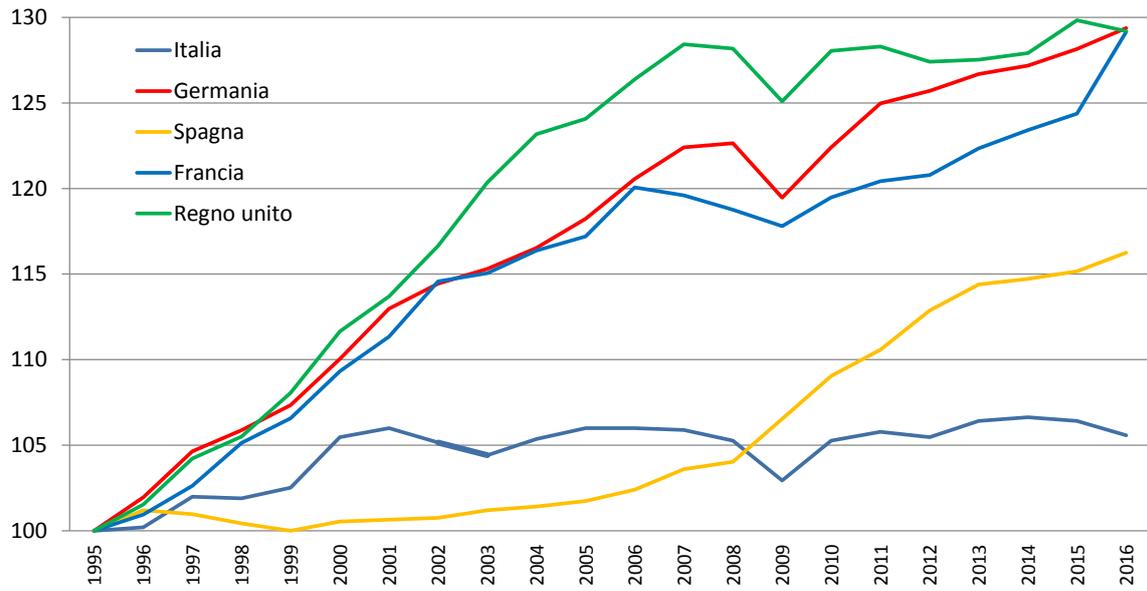
Figura 16 – **Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle imprese** – Anno 2015 rispetto al 1995<sup>(\*)</sup> (valori percentuali)



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 2015 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 1995-2016** (indici 1995=100)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

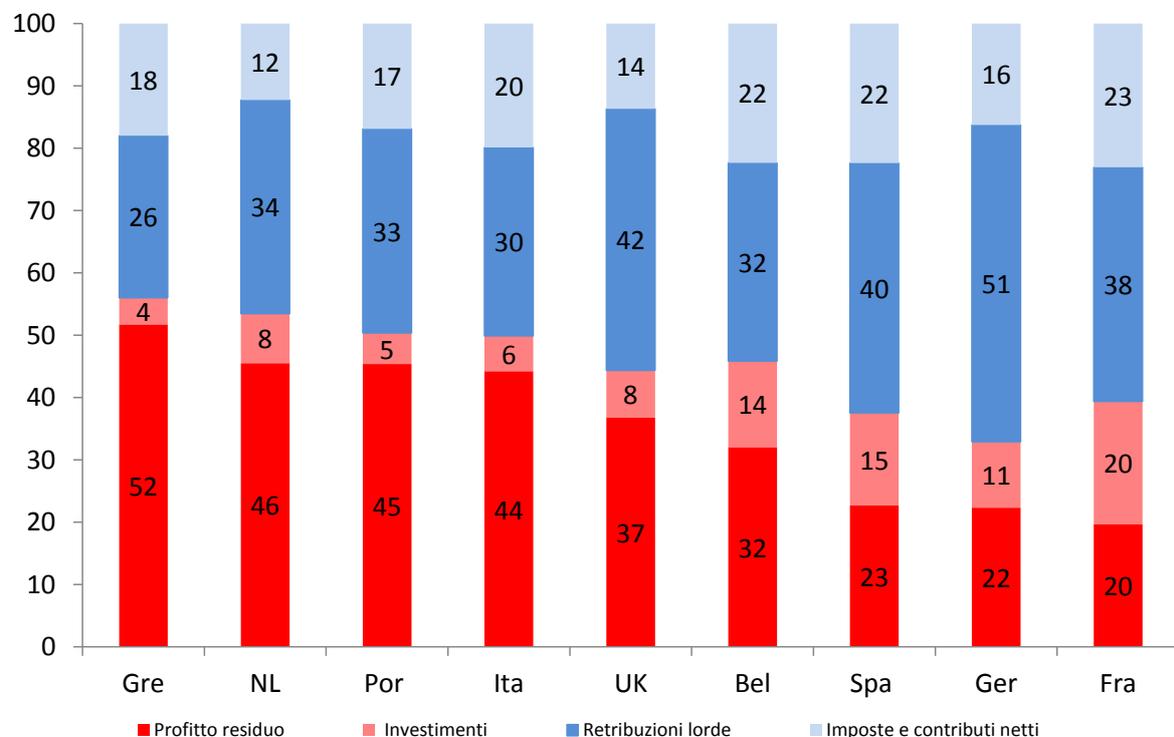
## Le Società Finanziarie<sup>10</sup>

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 (6%).

I profitti al netto degli investimenti sono massimi in Grecia (52%). In Spagna, Germania e Francia i costi superano il 60%, ma mentre in Germania prevalgono le retribuzioni (51%), in Francia e Spagna sono le imposte e contributi netti ad essere più rilevanti. Le società finanziarie francesi destinano la quota più elevata di valore aggiunto agli investimenti (20%).

Figura 18 – **Composizione del valore aggiunto delle società finanziarie in alcuni Paesi europei – Anno 2015 (valori percentuali)**



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

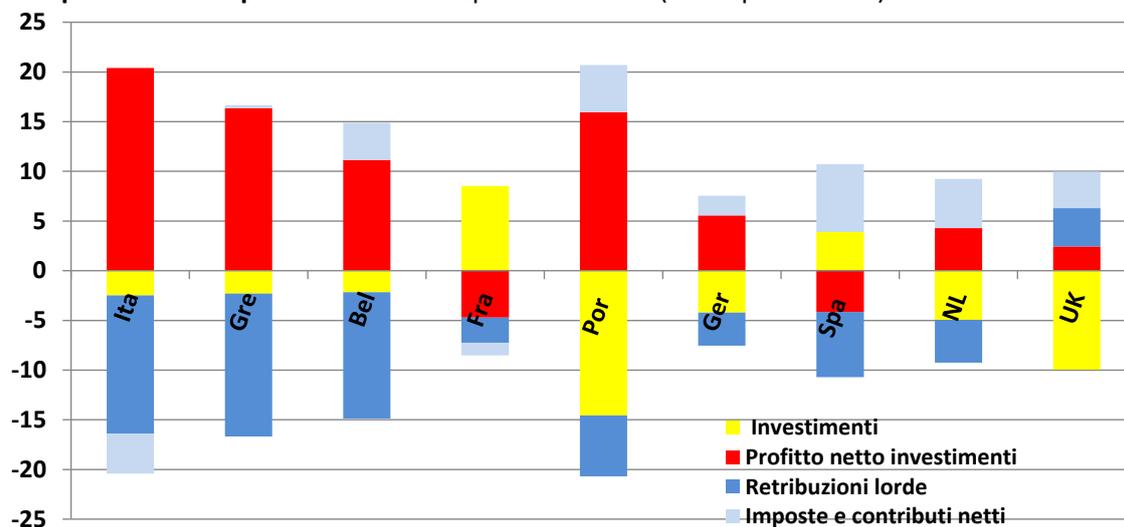
Tra il 1995 e il 2015, in Italia la struttura del valore aggiunto delle società finanziarie si è fortemente modificata a favore dei profitti netti cresciuti di 20 punti, parallelamente si sono contratte le retribuzioni (-14%), le imposte e contributi netti (-4%), gli investimenti (-2%).

<sup>10</sup> 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, Consob).

Ad eccezione di Francia e Spagna i profitti netti sono aumentati, con intensità differente, in tutti i principali Paesi dell'Unione Europea.

Le retribuzioni lorde sono, invece, diminuite ovunque tranne che nel Regno Unito, dove il risultato lordo di gestione è sceso di 8 punti (-10 gli investimenti, +2 i profitti netti).

Figura 19 – **Variazioni nella composizione del valore aggiunto delle società finanziarie nei principali Paesi europei** – Anno 2015 rispetto al 1995<sup>(\*)</sup> (valori percentuali)



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

## Il potere d'acquisto e la propensione al risparmio delle famiglie<sup>11</sup>

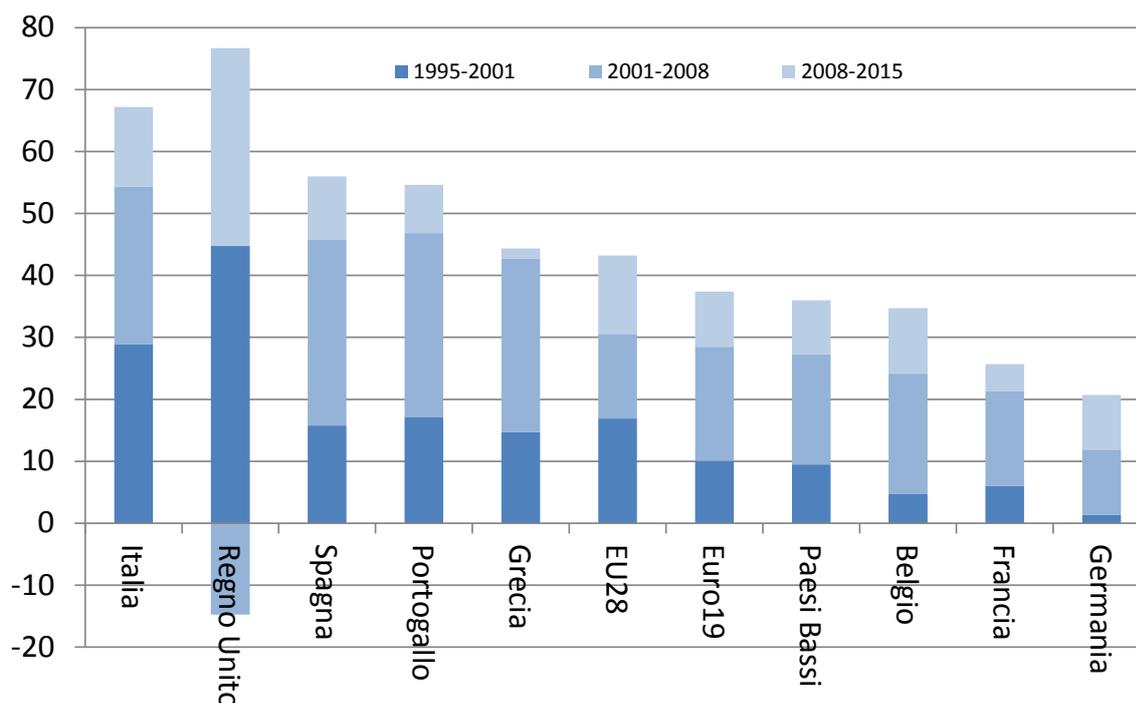
Il reddito disponibile delle famiglie si ottiene sottraendo al reddito da lavoro, da trasferimenti (le pensioni) e da capitale percepiti dagli individui, le imposte e i contributi versati.

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 Isp<sup>12</sup>.

Tra il 1995 e il 2015 l'Italia ha fatto registrare la maggiore variazione del deflatore dei consumi (+67%), mentre in Germania i prezzi sono cresciuti solo del 20%.

Nell'eurozona il deflatore è aumentato complessivamente del 37%, che può essere scomposto in +10% tra il 1995 e il 2001, +18% tra il 2001 e il 2008 e +9% tra il 2008 e il 2015.

Figura 20 – Deflatore dei consumi delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2015 (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.

<sup>11</sup> 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.

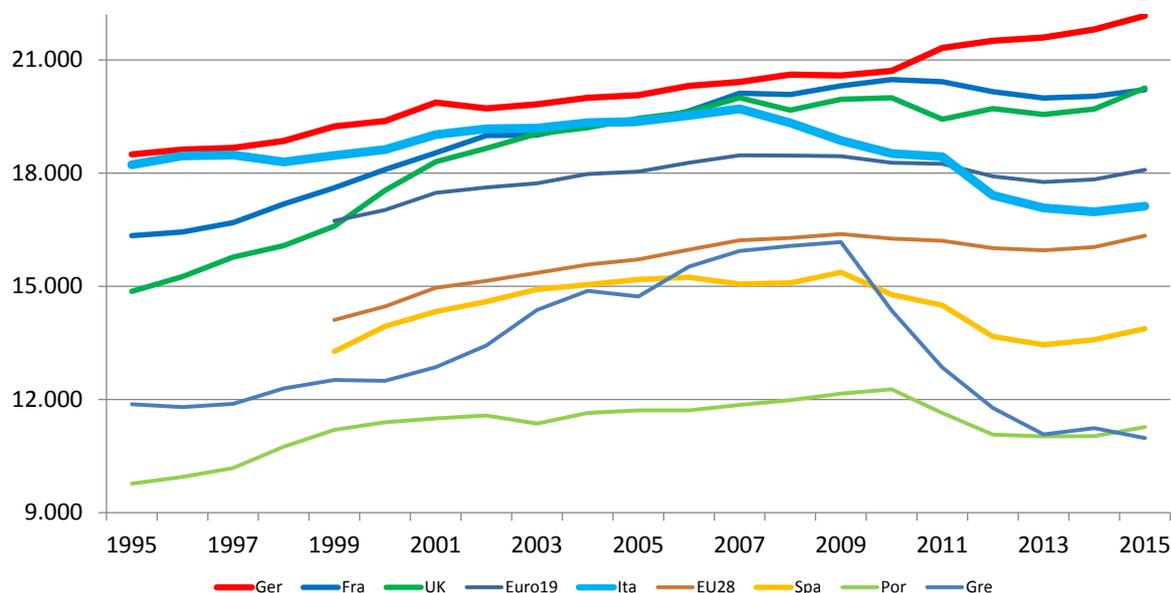
<sup>12</sup> Si utilizza il deflatore implicito, posto uguale a 100 l'anno 2010.

Tra i principali Paesi europei, la Germania fa segnare il potere d'acquisto pro capite più elevato (22.169 euro nel 2015), seguita da Francia e Regno Unito, che superano i 20 mila euro<sup>13</sup>. Ai livelli più bassi Grecia e Portogallo, entrambe inferiori ai 12 mila euro.

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

Tra il 1995 e il 2015 il potere d'acquisto pro capite è aumentato del 36% nel Regno Unito, in Francia del 24% e in Germania del 20%. In Italia, invece, è sceso del 6% ed è andata peggio solo in Grecia (-8%), in cui all'ascesa frenetica fino al 2009 è corrisposto un tracollo di dimensioni maggiori.

Figura 21 – **Potere d'acquisto pro capite nei principali Paesi europei** – Anni 1995-2015 (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 (17%) ed è rimasta sostanzialmente stabile in tutto il periodo 1995-2015. Alta anche in Francia (14%) e nell'Eurozona nel suo complesso (13%).

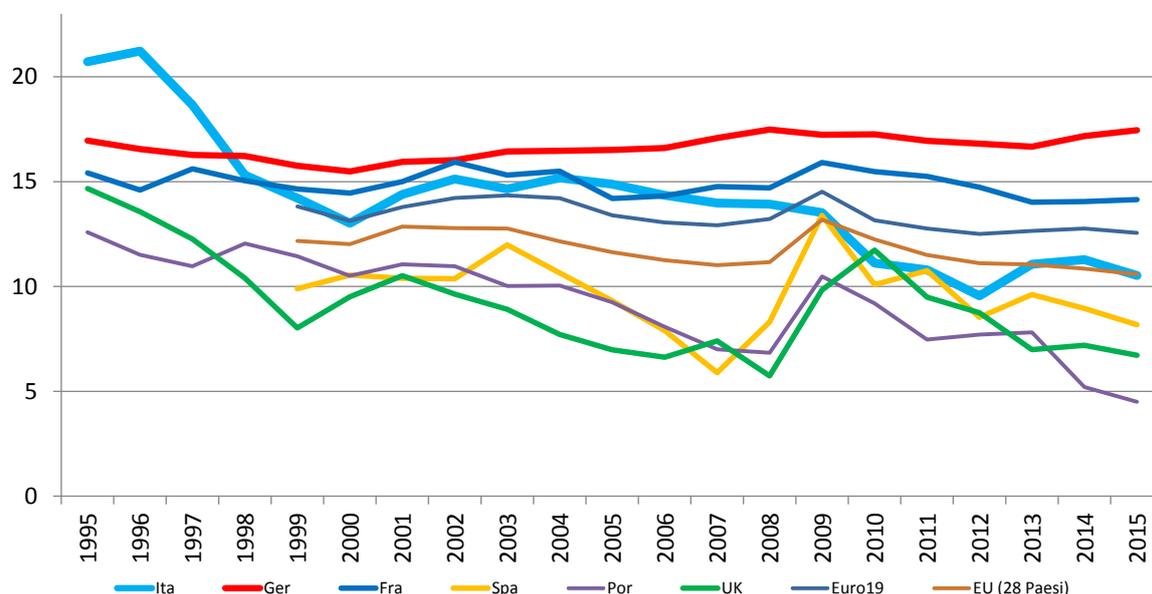
In Italia la propensione al risparmio si è dimezzata, scendendo dal 21% del 1995 all'11% del 2015.

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 2015). In pratica i cittadini greci stanno consumando più del loro reddito, attingendo ai capitali

<sup>13</sup> Il confronto tra Paesi andrebbe effettuato a parità di potere d'acquisto (PPP), per considerare i differenti livelli di prezzo esistenti (e nel caso di Paesi esterni all'eurozona del rapporto tra valute).

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

Figura 22 – Propensione al risparmio delle famiglie (e Isp) nei principali Paesi europei – Anni 1995-2015 (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.

Nell'evoluzione temporale e nel confronto tra Paesi, si deve 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 2015 accresce il reddito disponibile delle famiglie (e Isp) di 17 punti rispetto al Pil nei Paesi Bassi e di 16 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 2015 (valori percentuali)

Paesi	Reddito disponibile su Pil		Reddito disponibile corretto su Pil	
	1995	2015	1995	2015
Francia	65	64	79	80
Italia	74	68	84	79
Regno Unito	69	67	79	79
Portogallo	73	69	83	78
Germania	67	63	78	76
Grecia	78	65	88	74
Spagna	-	63	-	74
Belgio	66	57	79	73
Paesi Bassi	55	48	69	65

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

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

Sotto forma di equazione si può scrivere:  $RD(\text{corretto}) = RL - TAX - IVA + TRASF.$

Specularmente si possono considerare i trasferimenti sociali in natura come una sorta di restituzione parziale delle tasse e contributi che gravano sul reddito e sui consumi.

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 incidenza. 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 2015** (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)
Regno Unito	36.780	10.409	2.733	13.142	36	6.131	7.010	19	29.770	30.773
Germania	34.687	11.138	2.591	13.729	40	5.292	8.437	24	26.250	26.169
Belgio	32.966	12.139	2.443	14.582	44	6.064	8.518	26	24.448	23.195
Paesi Bassi	32.620	13.303	2.748	16.050	49	7.077	8.973	28	23.647	21.836
Francia	31.224	10.220	2.272	12.491	40	5.774	6.717	22	24.508	23.419
Euro19	27.905	8.734	2.102	10.836	39	4.457	6.378	23	21.526	21.646
EU (28 Paesi)	25.867	7.913	2.027	9.940	38	4.229	5.711	22	20.156	20.156
<b>Italia</b>	<b>25.845</b>	<b>7.493</b>	<b>1.664</b>	<b>9.156</b>	<b>35</b>	<b>3.190</b>	<b>5.966</b>	<b>23</b>	<b>19.879</b>	<b>19.860</b>
Spagna	19.653	4.960	1.506	6.467	33	2.795	3.672	19	15.981	17.615
Portogallo	15.540	3.656	1.484	5.140	33	2.036	3.104	20	12.436	15.171
Grecia	13.965	3.354	1.191	4.545	33	1.850	2.695	19	11.271	13.265

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

L'imposizione fiscale incide sul reddito lordo pro capite in misura variabile tra il 33% (Spagna, Portogallo, Grecia) e il 49% dei Paesi Bassi.

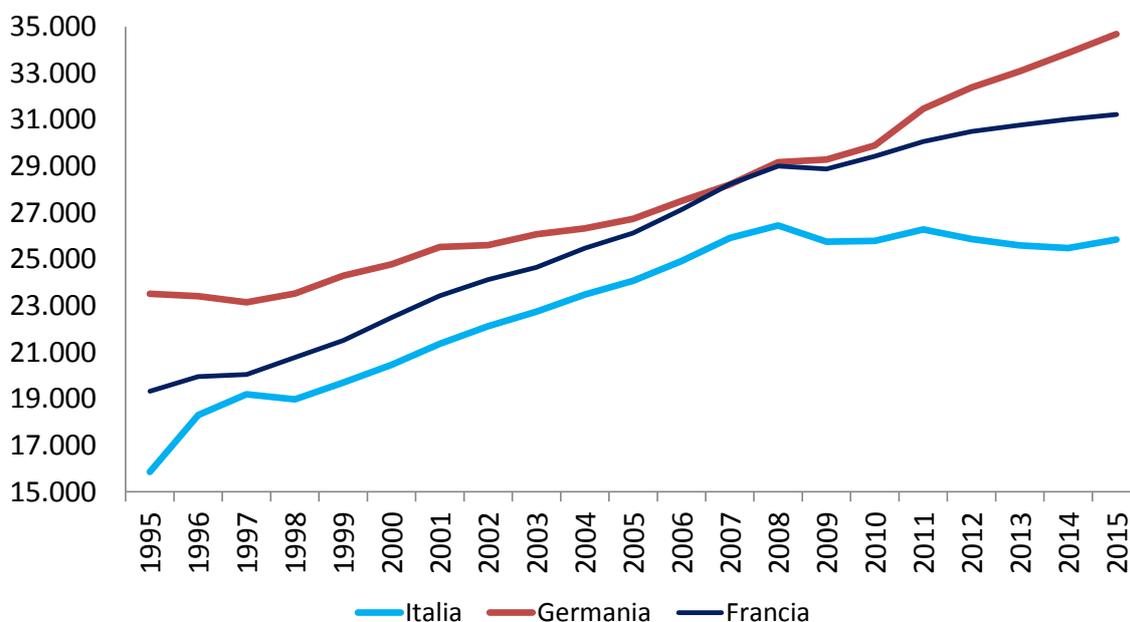
Una parte delle tasse è restituita ai cittadini sotto forma di trasferimenti sociali in natura (tra cui assistenza sanitaria, medicine, istruzione, ecc.). Nell'Europa continentale lo Stato sociale è più generoso (nei Paesi Bassi viene restituita quasi la metà di quanto ricevuto in tasse) e riducono di diversi punti percentuali il *gap* impositivo. Nel caso italiano, in cui sono redistribuiti 3.190 a persona, l'incidenza delle imposte si riduce a 5.966 euro, il 23% del reddito lordo.

I trasferimenti sociali in natura sono generalmente maggiori nei Paesi a più alta imposizione fiscale, riducendo tanto l'incidenza delle imposte (nette) quanto le differenze tra Paesi. Il Regno Unito, insieme a Spagna e Grecia, hanno il valore minimo di imposte nette al 19%.

Il reddito disponibile pro capite corretto ed espresso a parità di potere d'acquisto (per un confronto più appropriato tra Paesi) mostra valori più che doppi nel Regno Unito (superiore ai 30 mila euro) rispetto alla Grecia. L'Italia, ha un valore di circa 2 mila 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. Da una differenza iniziale di 7.600 euro nel 1995, si era scesi a 2.300 euro nel 2007, per poi raggiungere gli attuali 8.800 euro. Il reddito lordo pro capite dei francesi si pone in una situazione intermedia, dopo essere cresciuto a un ritmo sostenuto fino al 2008, la crescita è proseguita ma con un'intensità minore. Rispetto al 1995, il reddito lordo pro capite è cresciuto in Italia del 63%, in Francia del 62% e in Germania del 48%.

Figura 23 – **Reddito lordo pro capite in Italia, Germania e Francia – 1995-2015** (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.

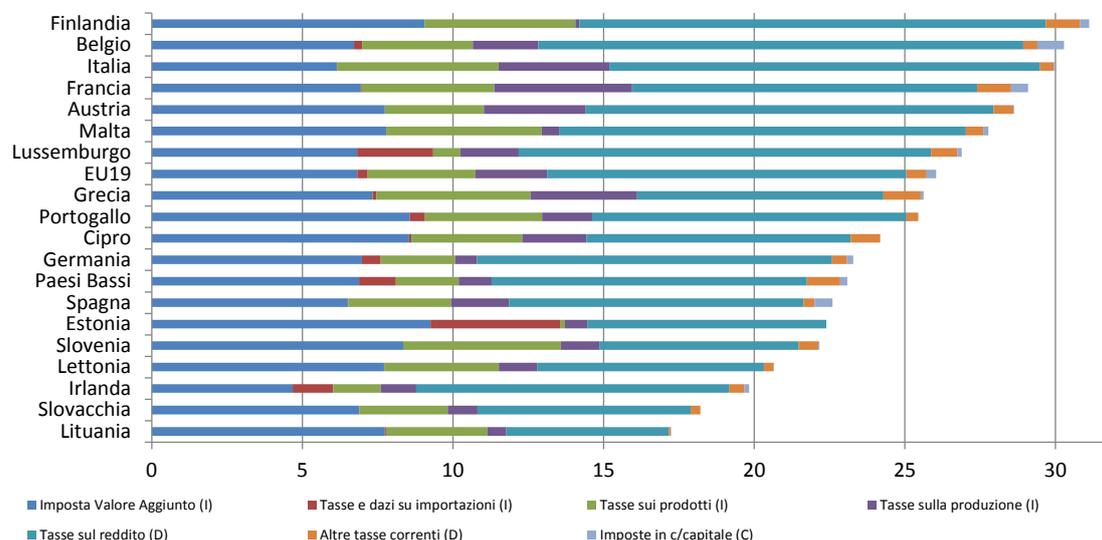
Nel 2015 la pressione tributaria varia tra il 17,2% della Lituania e il 31,2% della Finlandia. L'Italia (30%) è al terzo posto, con 4 punti in più della media dell'area euro (26%). Tra gli altri Paesi dell'Unione europea la pressione tributaria è massima in Svezia (40,4%), a livelli medi nel Regno Unito (26,9%) e minori in Polonia (19,8%).

Ad eccezione dell'Irlanda, i Paesi a più bassa tassazione hanno una quota più elevata di imposte indirette sul totale (68% in Lituania, 67% in Slovenia).

L'imposta sul valore aggiunto incide maggiormente in Estonia (9,2%) e Finlandia (9,1%), mentre in Irlanda è solo al 4,7%.

Le imposte sul reddito oscillano tra il 16,1% del Belgio (oltre la metà del totale) e il 5,4% della Lituania.

Figura 24 – Ammontare delle imposte rispetto al Pil (pressione tributaria) nei Paesi dell'eurozona per tipologia di imposta – Anno 2015 (valori percentuali)

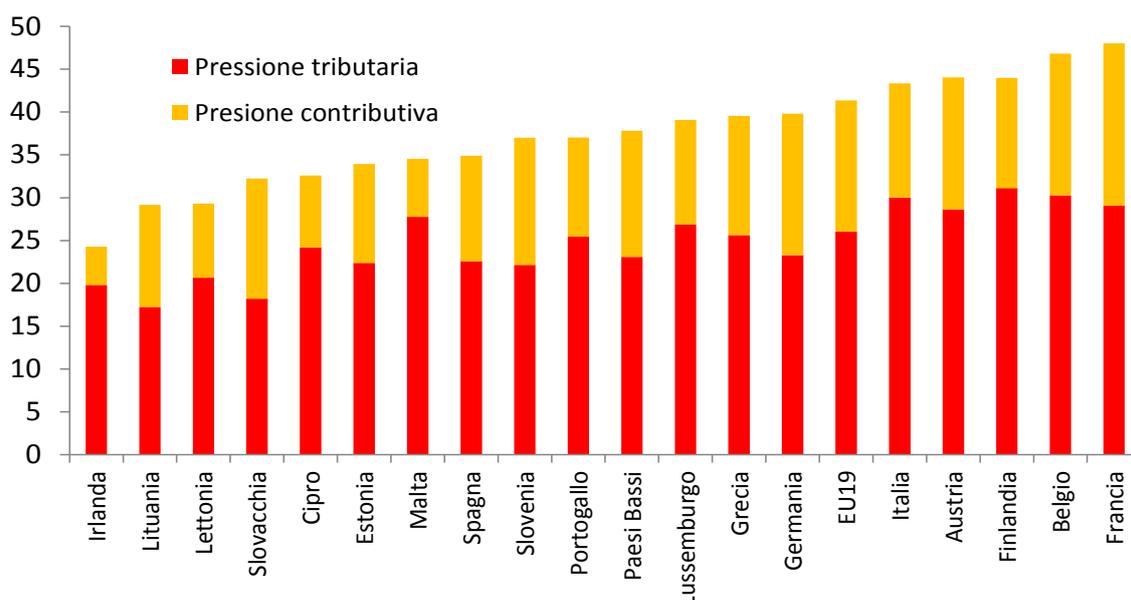


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

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%), dove è massima anche la pressione contributiva (18,9%). Il più basso si registra, invece, in Irlanda (24,3%). In Italia la pressione fiscale ha toccato nel 2015 il 43,3%, quasi 2 punti in più della media dell'eurozona (41,4%).

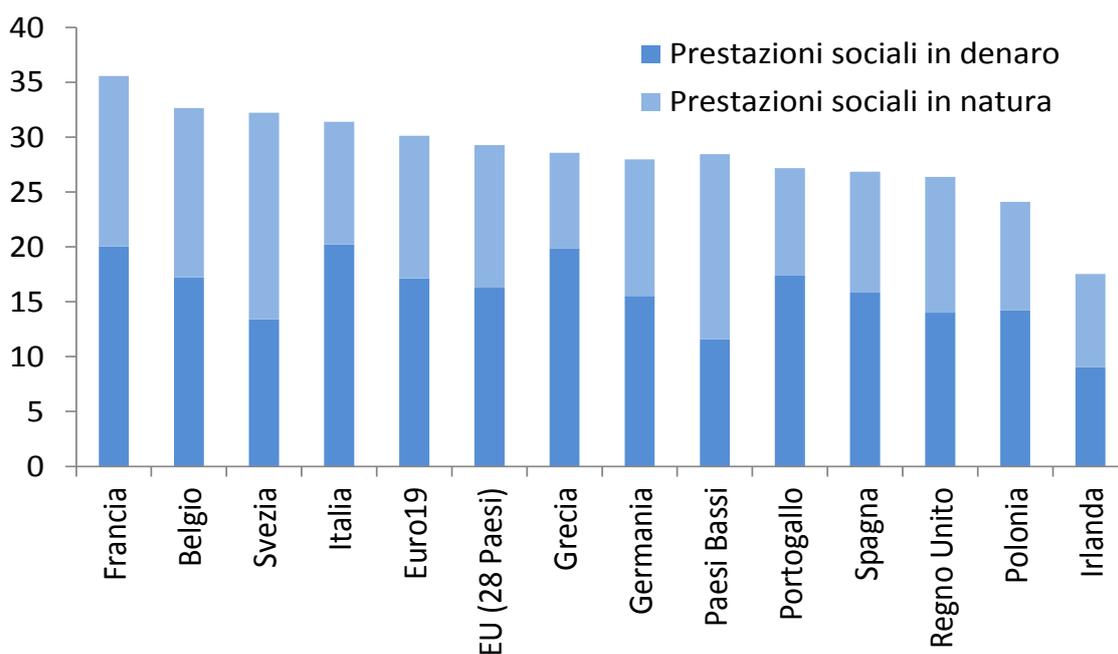
Figura 25 – Ammontare delle entrate tributarie e contributive rispetto al Pil (pressione fiscale) nei Paesi dell'eurozona – Anno 2015 (valori percentuali)



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 (36%) rispetto all'Irlanda (18%). L'Italia si colloca 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 quasi esclusivamente alle prestazioni in denaro.

Figura 26 – Ammontare delle prestazioni sociali in denaro e in natura rispetto al Pil (pressione fiscale) nei principali Paesi europei – Anno 2015 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

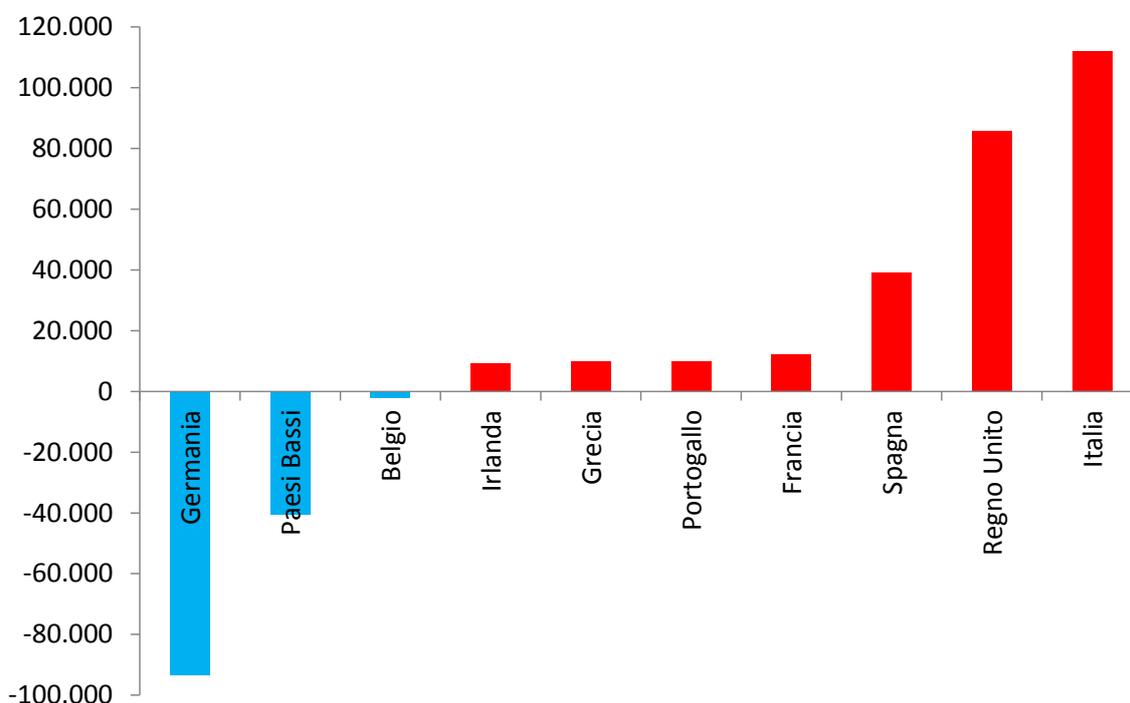
I contributi previdenziali sono pagati dai lavoratori (e dai datori di lavoro) per ottenere un trattamento pensionistico futuro. A coloro che hanno lasciato il lavoro dopo aver raggiunto i requisiti anagrafici o di anzianità contributiva previsti dai diversi ordinamenti previdenziali e a determinate 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 2015, i Paesi Bassi, la Germania e il Belgio 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 (112 miliardi di euro) e il Regno Unito (86 miliardi di euro).

Lo squilibrio netto pro capite è maggiore per l'Irlanda (quasi 2 mila euro) e l'Italia (1.846 euro).

Figura 27 – **Scarto tra pensioni erogate e contributi incassati nei principali Paesi europei – Anno 2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

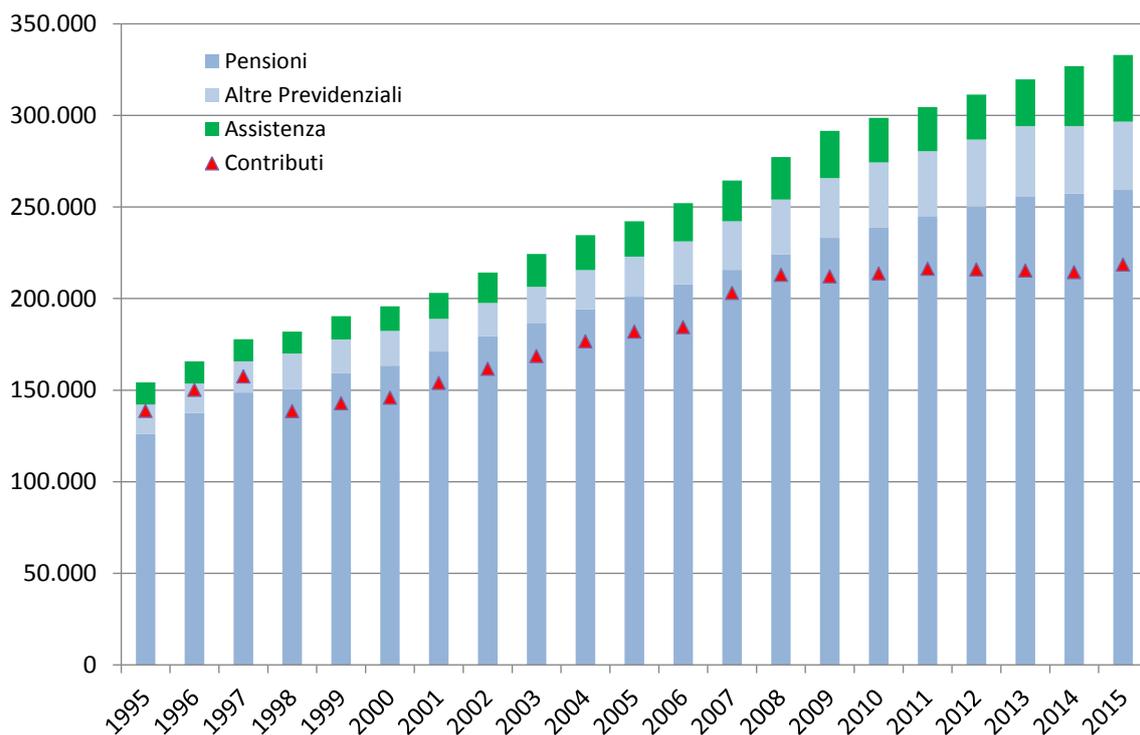
Lo squilibrio del sistema previdenziale e assistenziale ha assunto in Italia un carattere strutturale.

Fino al 1998 i contributi erano sufficienti a pagare almeno le pensioni, 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 259 nel 2015.

Le altre spese previdenziali (tra cui Tfr, indennità di malattia, maternità e infortuni, cassa integrazione, assegni familiari) sono cresciute da 16 a 37 miliardi di euro, mentre le spese assistenziali (assegno sociale, pensioni di guerra e di invalidità, altri sussidi) sono addirittura triplicati da 12 a 36 miliardi, di cui 10 nel 2015 dovuti al bonus di 80 euro mensili per i lavoratori dipendenti a basso reddito.

Figura 28 – **Spesa per previdenza e assistenza e contributi incassati in Italia** – Anni 1995-2015 (milioni di euro)



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

## Resto del mondo

Il conto del Resto del Mondo mette in luce le interazioni di ciascun Paese con l'estero. Se si tratta di pagamenti del Paese l'aggregato ha segno positivo; se invece il Paese ottiene ricavi il segno è negativo<sup>14</sup>.

Il saldo tra importazioni ed esportazioni di beni e servizi è la bilancia commerciale. Quella della Germania è in attivo per 229 miliardi di euro, il 7,6% del Pil<sup>15</sup>, l'Irlanda è a 81 miliardi (31,7% sul Pil), i Paesi Bassi a 73 miliardi (10,8%), l'Italia a 48 miliardi (2,9%). Risultano, invece, in passivo la Francia (30 miliardi) e il Regno Unito (41 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 13,1 miliardi sui 15 complessivi di redistribuzione.

Se al conto corrente si aggiungono i trasferimenti in conto capitale (dove sono inclusi anche i trasferimenti effettuati dall'Unione europea agli Stati membri come 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 un credito di 319 miliardi di euro nei confronti del Resto del Mondo, 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 2015 (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.
EU19	10.454.524	2.465.917	2.885.959	-420.042	-35.678	-9.019	-44.697	133.628	-331.111	-19.816	0	-319.407
Germania	3.032.820	1.189.250	1.418.789	-229.539	-2.110	-63.904	-66.014	38.503	-257.050	3.916	-2.138	-255.272
Francia	2.181.063	684.960	654.922	30.038	-24.329	-11.094	-35.423	48.331	42.946	115	0	43.061
Italia	1.645.439	446.042	493.934	-47.892	-6.468	15.603	9.135	15.029	-23.728	-3.792	1.184	-26.336
Spagna	1.075.639	330.527	356.873	-26.346	-4.904	5.684	780	11.286	-14.280	-6.734	-273	-21.287
Paesi Bassi	676.531	484.964	557.891	-72.927	6.881	-4.429	2.452	12.746	-57.729	396	33.464	-23.497
Belgio	410.351	333.443	340.295	-6.852	-5.146	4.997	-149	6.332	-669	-25	-89	-783
Irlanda	255.815	235.987	317.197	-81.210	-1.153	53.081	51.928	3.127	-26.155	-61	1.316	-24.901
Grecia	175.698	55.821	56.074	-253	-2.239	1.636	-603	818	-38	-3.902	269	-3.669
UE (28 Paesi)	14.649.186	2.352.005	2.637.952	-285.947	-43.822	58.822	15.000	82.169	-188.778	588	0	-161.809
Regno Unito	2.580.064	753.932	712.893	41.039	1.674	33.797	35.471	34.028	110.538	1.244	288	112.070
Svezia	447.009	182.574	203.792	-21.218	-2.001	-4.852	-6.853	7.164	-20.907	404	461	-20.045
Polonia	429.794	199.659	212.967	-13.308	-4.200	20.085	15.885	-3.153	-576	-9.719	0	-10.295
Ungheria	109.674	89.731	99.504	-9.773	-4.148	9.292	5.144	1.194	-3.435	-5.245	107	-8.571

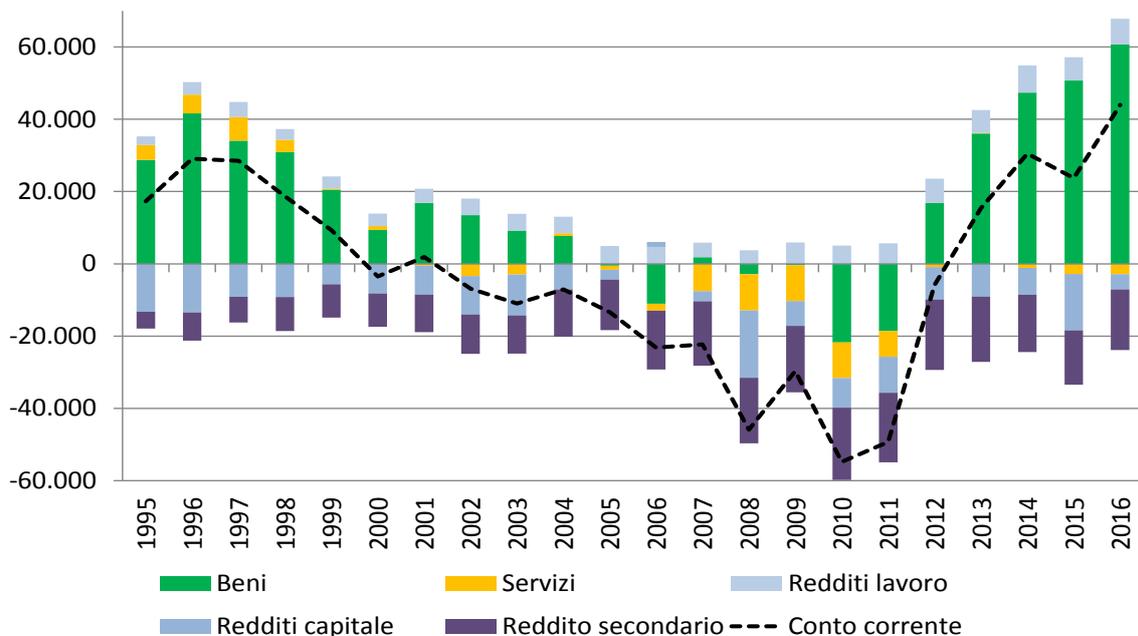
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

<sup>14</sup> 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'.

<sup>15</sup> 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 toccando i -50 miliardi di euro nel 2010, per poi tornare in positivo dal 2012 e raggiungere i 43 miliardi nel 2016 (livello massimo del periodo considerato). Il saldo dipende in gran parte dall'andamento netto dei beni (esportazioni meno importazioni), che risulta in costante crescita negli ultimi 5 anni.

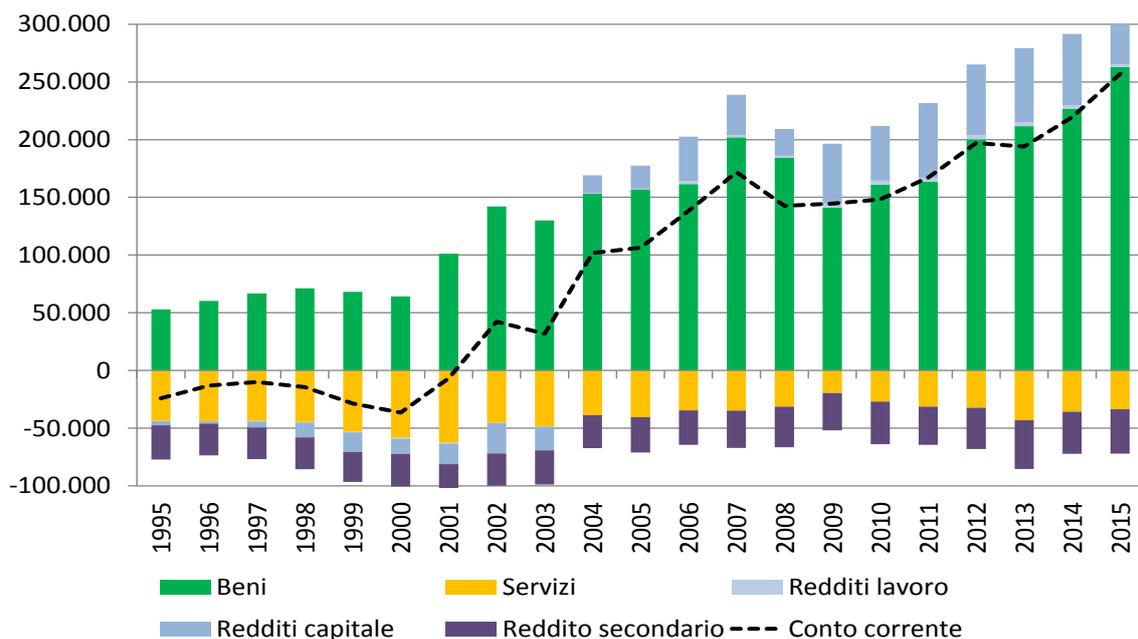
Figura 29 – Il conto corrente dell'Italia con il Resto del Mondo – Anni 1995-2016 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il conto corrente della Germania è positivo dal 2002 e da allora è cresciuto, più o meno costantemente, toccando i 257 miliardi di euro nel 2015.

Figura 30 – Il conto corrente della Germania con il Resto del Mondo – Anni 1995-2015 (mln €)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

## Italia

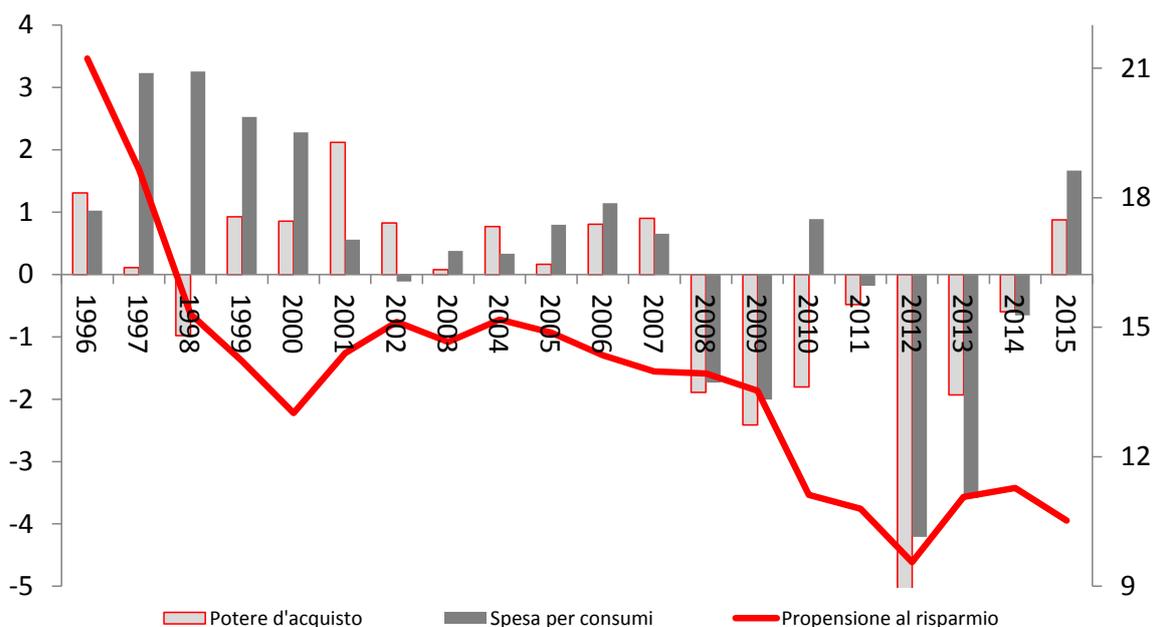
La variazione del potere d'acquisto delle famiglie italiane è tornata positiva nel 2015 (+0,9%), per la prima volta dal 2008. Dal 1995 è diminuito del 6%.

Anche la spesa per consumi ha ripreso a crescere (+1,7%), mentre risulta ancora in flessione la propensione al risparmio.

Per il secondo anno consecutivo risultano positive le variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione delle imprese, stabile negli ultimi 4 anni la quota di profitto (41,1%), che nel 1996-1997 era superiore al 50%.

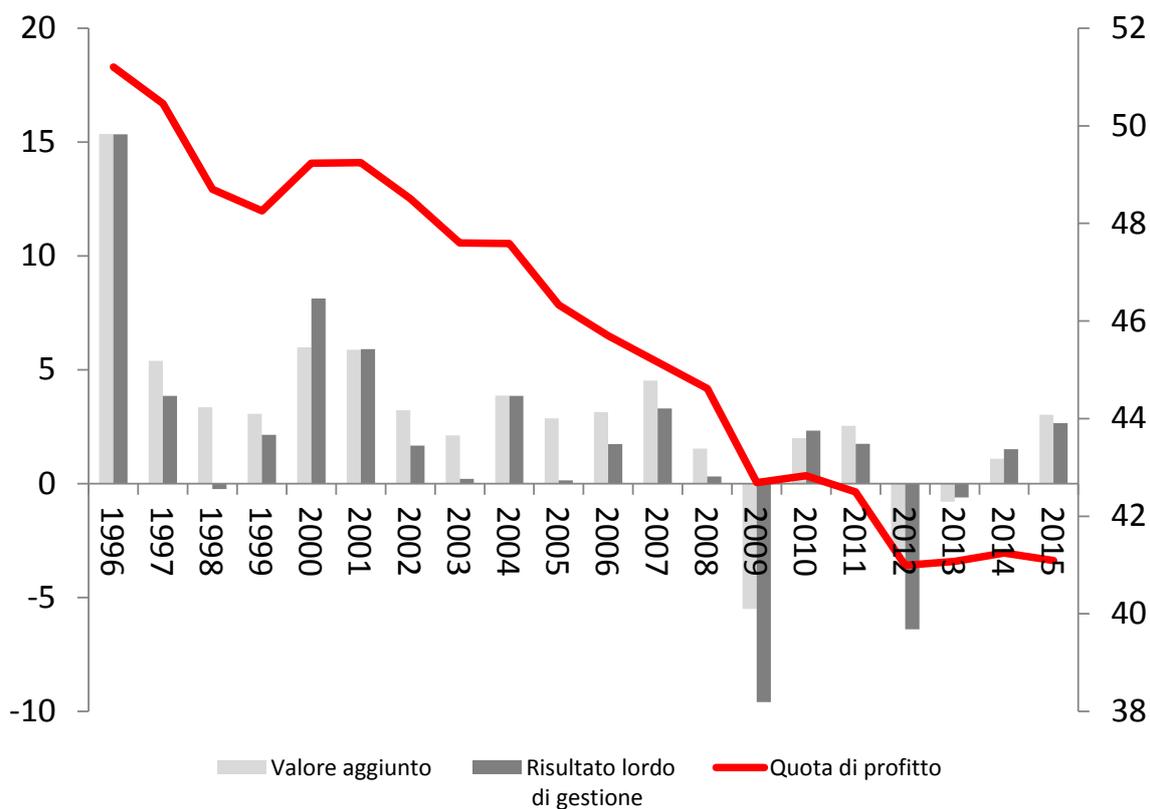
Hanno ripreso ad aumentare negli ultimi 2 anni anche gli investimenti fissi lordi delle imprese, con il tasso di investimento ancora al di sotto del 20% (era il 23,7% nel 2006).

Figura 31 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Italia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



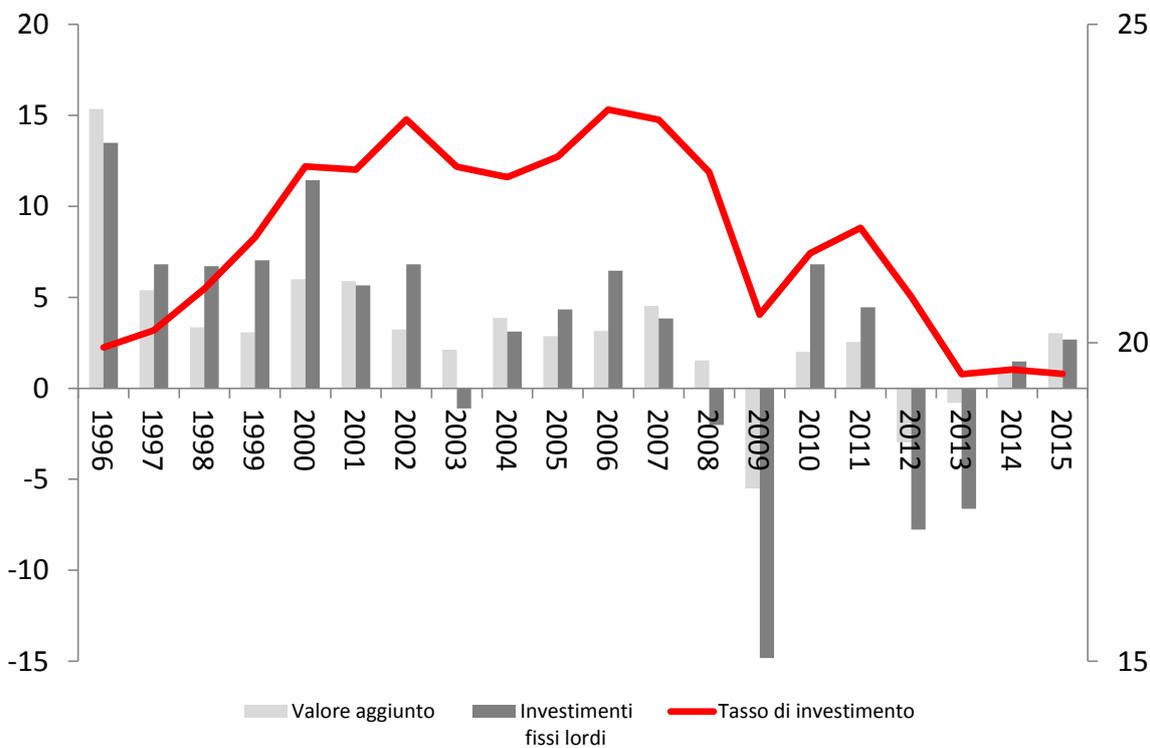
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 32 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 33 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Italia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

## Germania

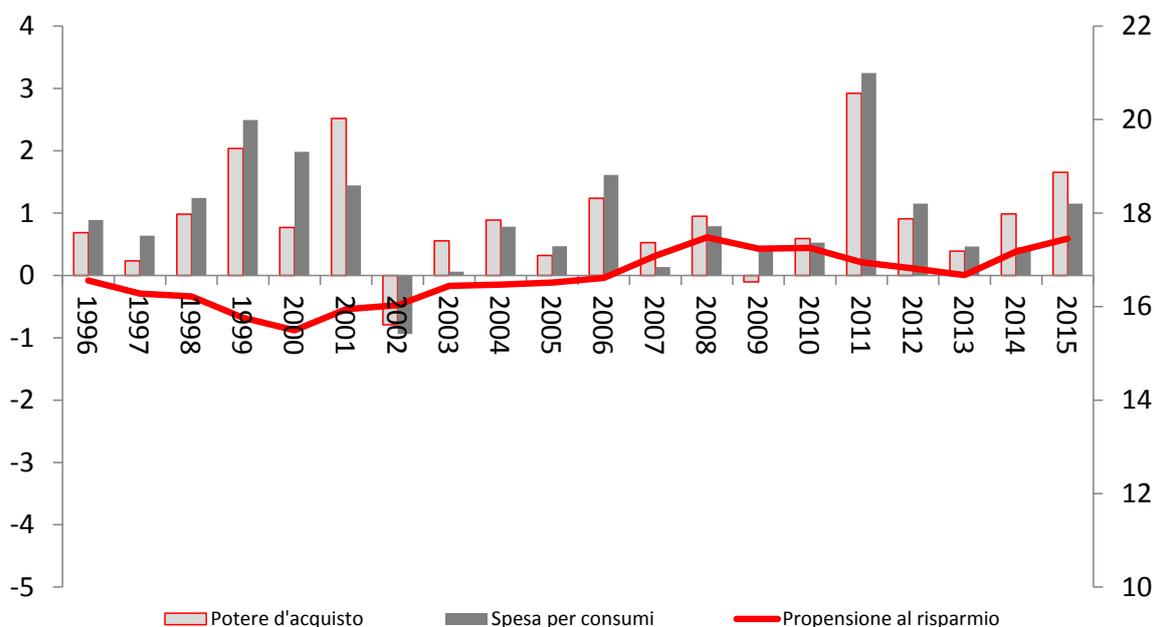
La variazione del potere d'acquisto delle famiglie tedesche è risultata sempre positiva, tranne che nel 2002 (-0,6%). Dal 1995 è aumentato del 20%.

Nel 2015, la spesa per consumi è aumentata del 2,6%, con una propensione al risparmio che tende al 18%.

Negli ultimi due anni sono risultati in aumento di circa il 5% sia il valore aggiunto sia il risultato lordo di gestione delle imprese; invariata negli ultimi 4 anni la quota di profitto (41,7%), che aveva raggiunto il suo massimo nel 2007 (46,6%).

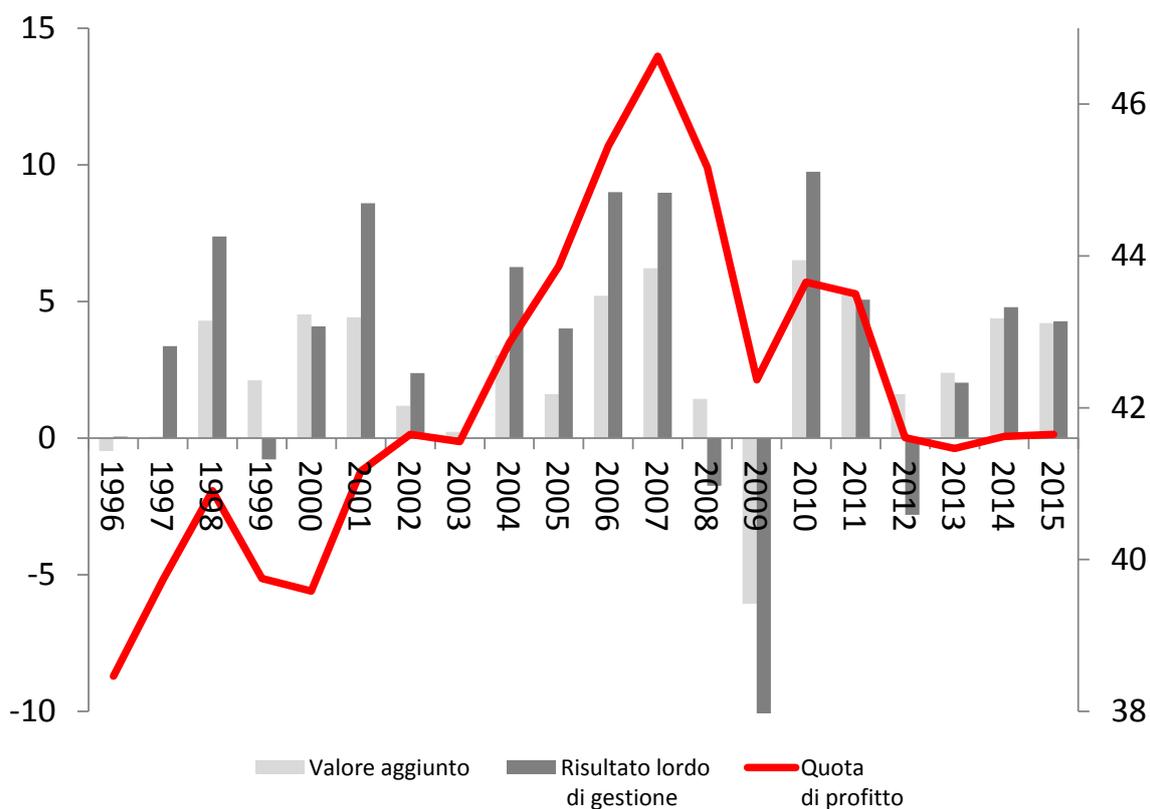
Nonostante l'aumento degli investimenti fissi lordi delle imprese, il tasso di investimento risulta ancora inferiore al 20% (era il 23,6% nel 2000).

Figura 34 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Germania – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



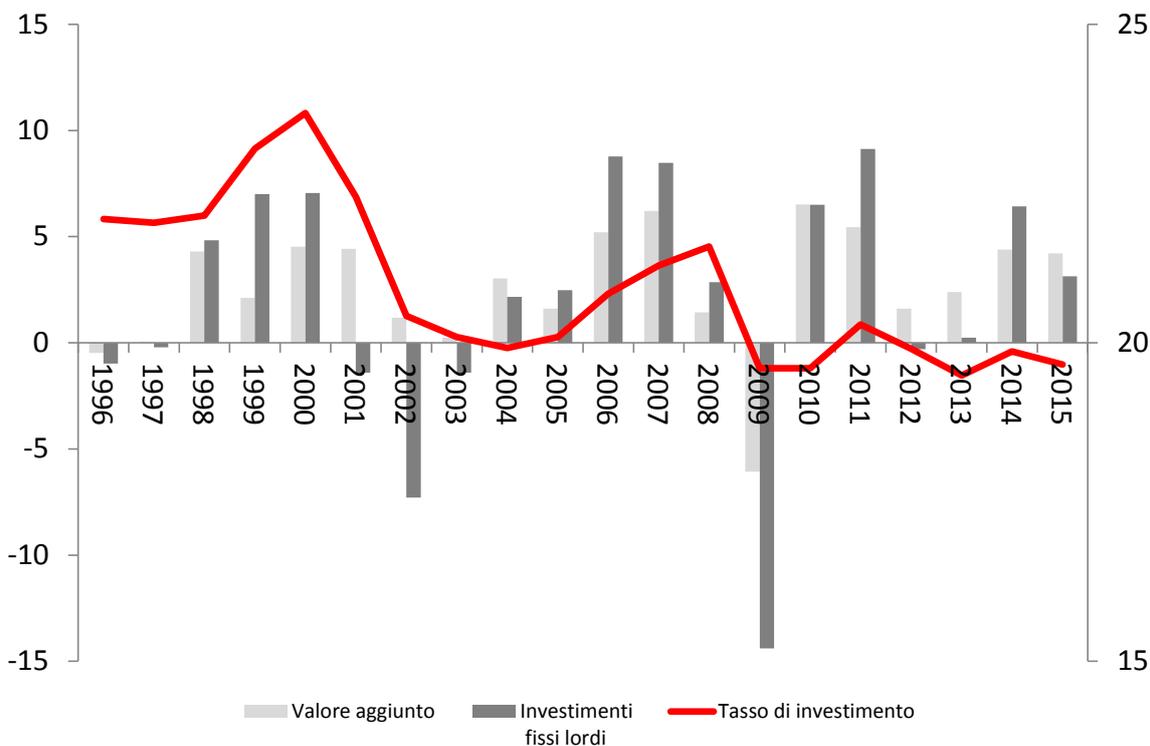
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 35 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 36 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Germania – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

## Francia

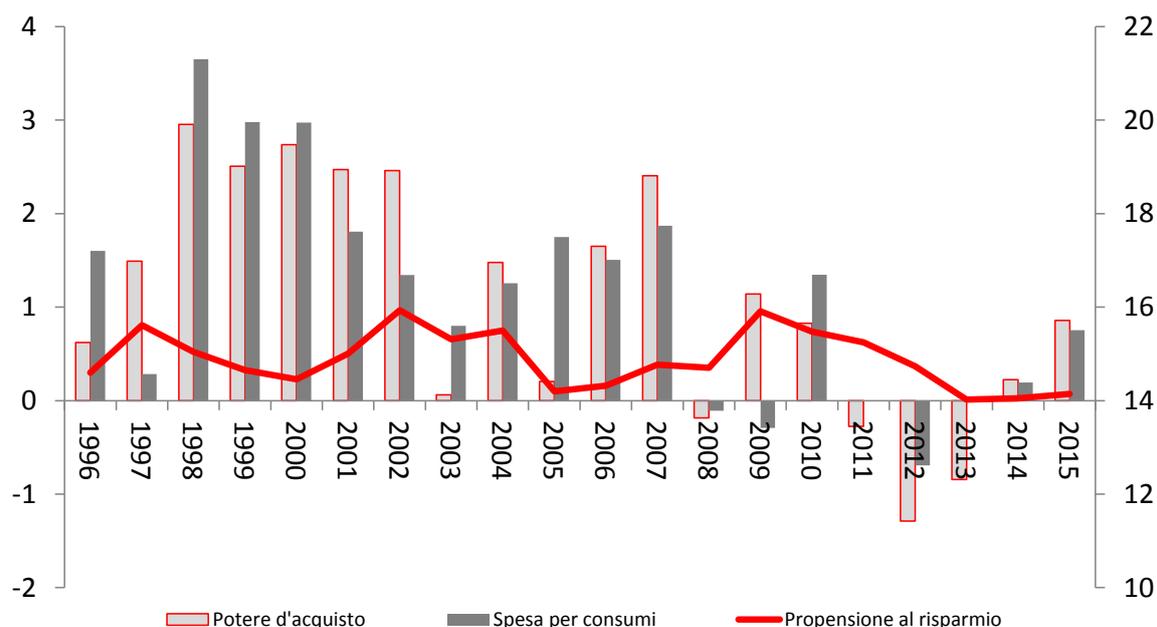
La variazione del potere d'acquisto delle famiglie francesi è in ripresa nel 2015 (+1,7%). Dal 1995 è aumentato del 24%, con una crescita sostenuta tra il 1998 e il 2007.

Anche la spesa per consumi è tornata ad aumentare, con una propensione al risparmio che mostra scarse oscillazioni negli ultimi 20 anni, riducendosi fino al 14%.

Nel 2015 il valore aggiunto delle imprese francesi è aumentato del 2,4%, mentre il risultato lordo di gestione è cresciuto del 6,1%; in leggera ripresa la quota di profitto (31,4%), che è sempre rimasta su livelli molto bassi.

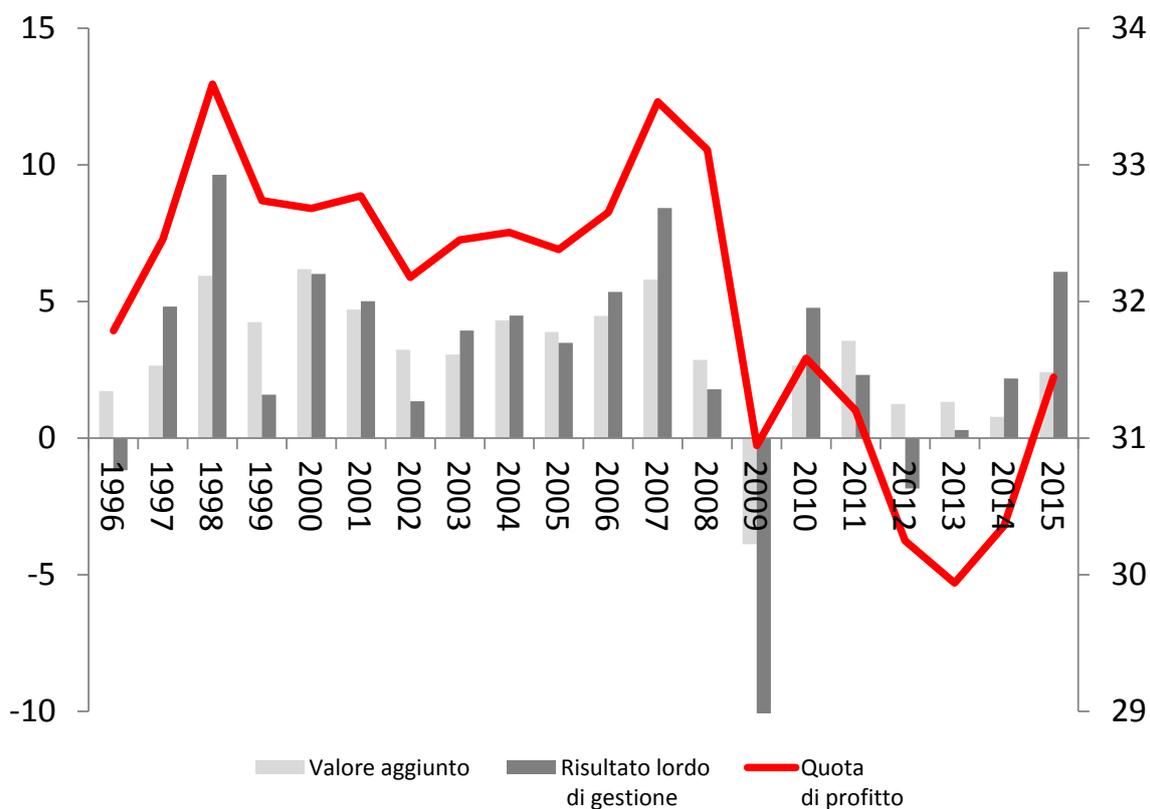
Gli investimenti fissi lordi delle imprese nel 2015 sono cresciuti più del valore aggiunto e il tasso di investimento sale al 22,9%, vicino al massimo del 2008.

Figura 37 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Francia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



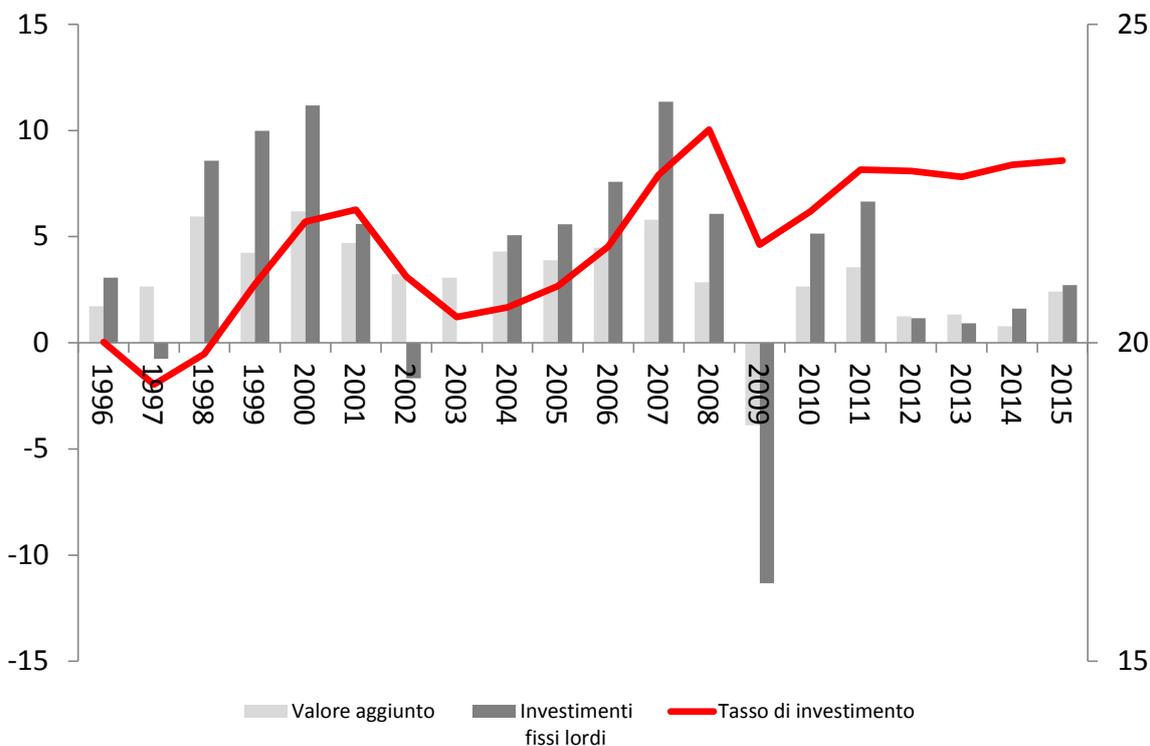
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 38 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Francia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 39 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Francia – Anni 1996-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

## Spagna

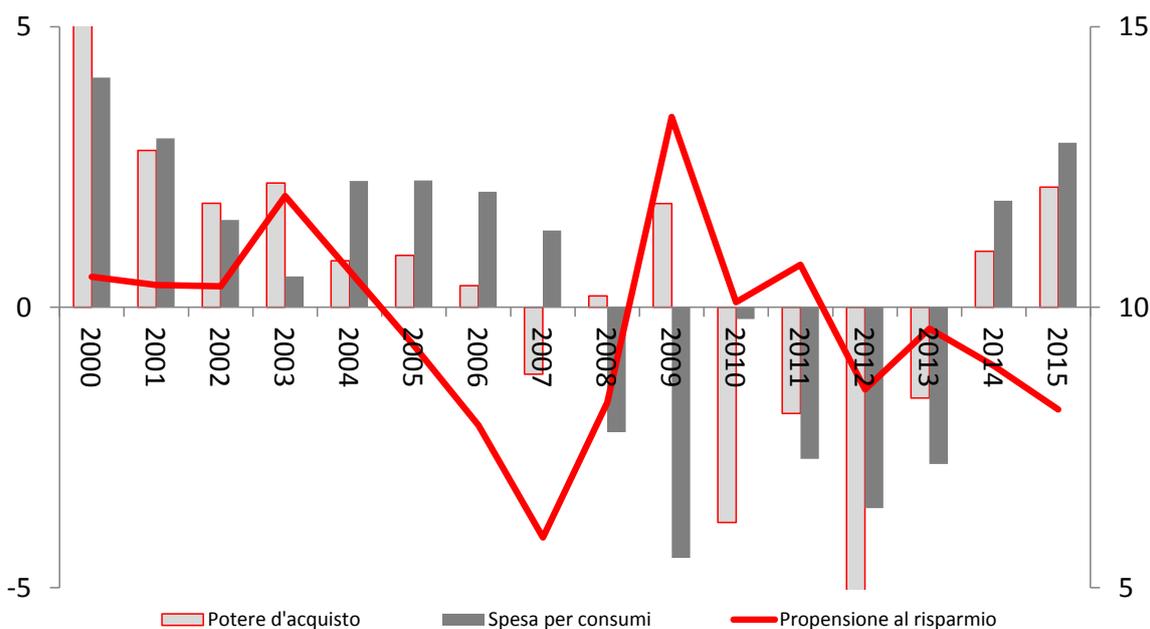
La variazione del potere d'acquisto delle famiglie spagnole è in ripresa nel 2015 (+2,1%). Dal 2000 è aumentato del 20%, nonostante le perdite registrate tra il 2010 e il 2013.

Ancor di più è cresciuta la spesa per consumi (+2,7%), che riduce all'8% la propensione al risparmio, sempre su livelli bassi in Spagna.

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.

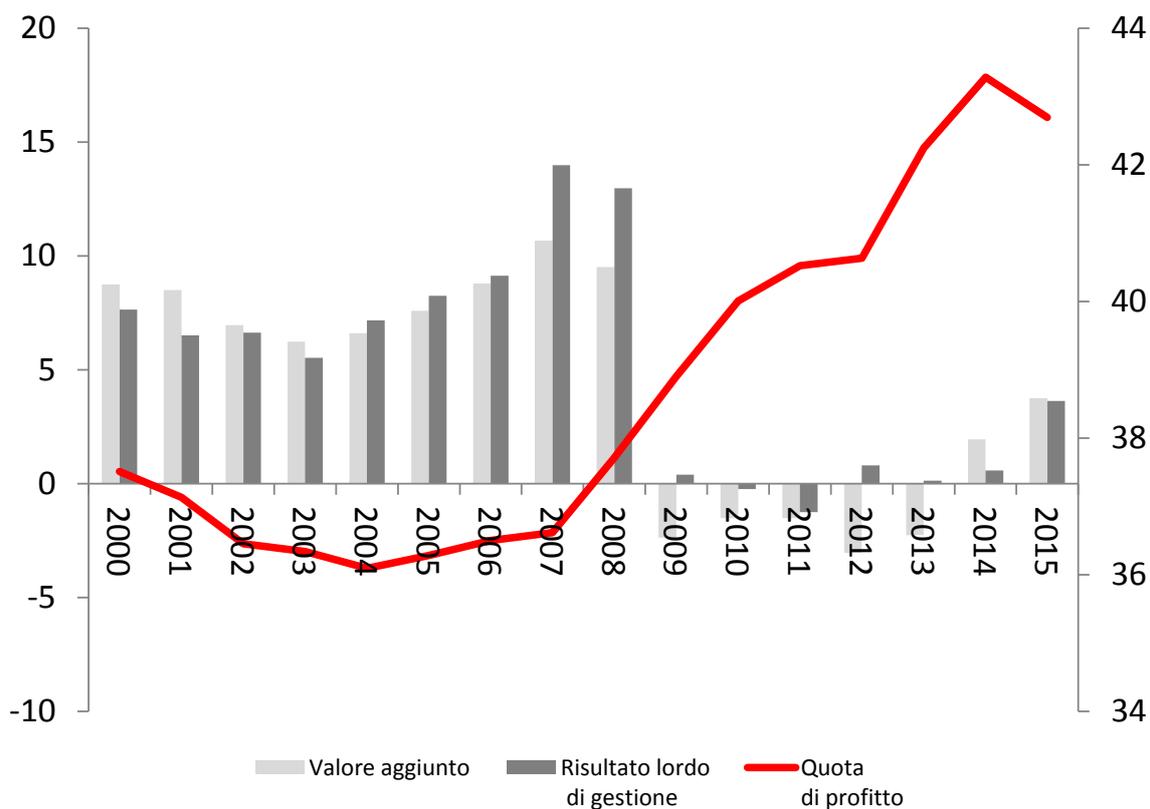
Negli ultimi anni gli investimenti fissi lordi delle imprese stanno riprendendo (crescono più del valore aggiunto) con il tasso di investimento che torna al 26%, ben lontano dal 33,6% del 2006.

Figura 40 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Spagna – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



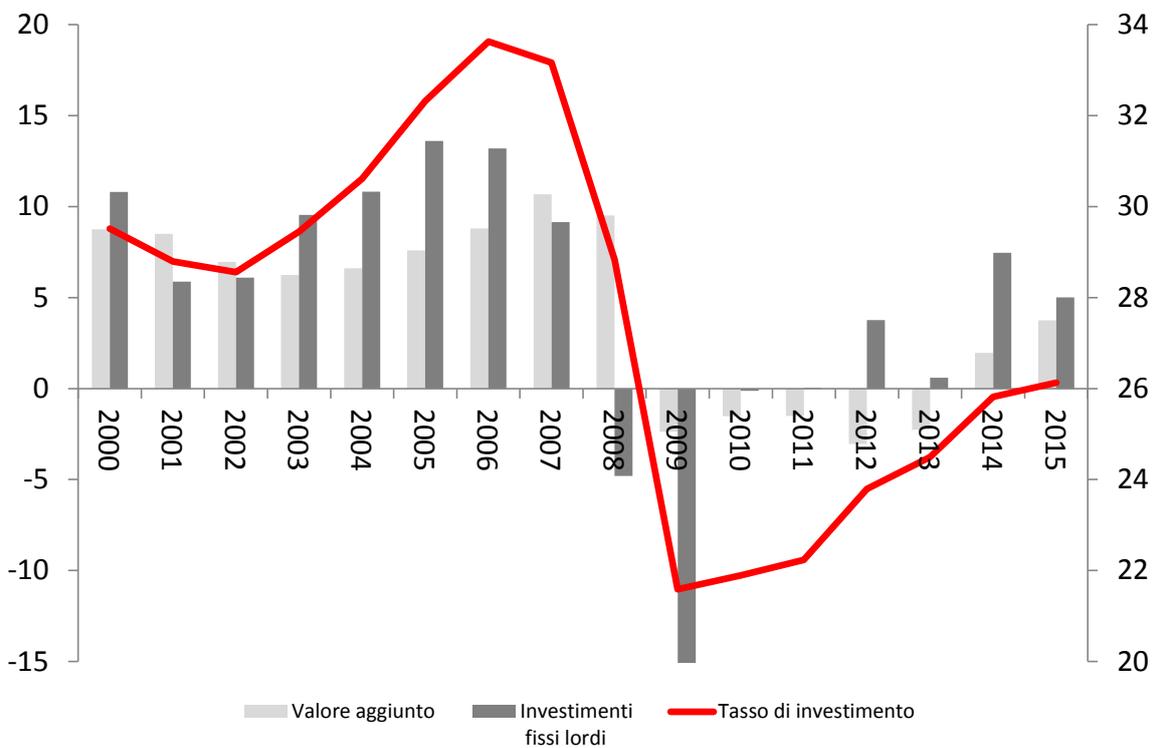
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 41 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Spagna – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 42 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Spagna – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

## Regno Unito

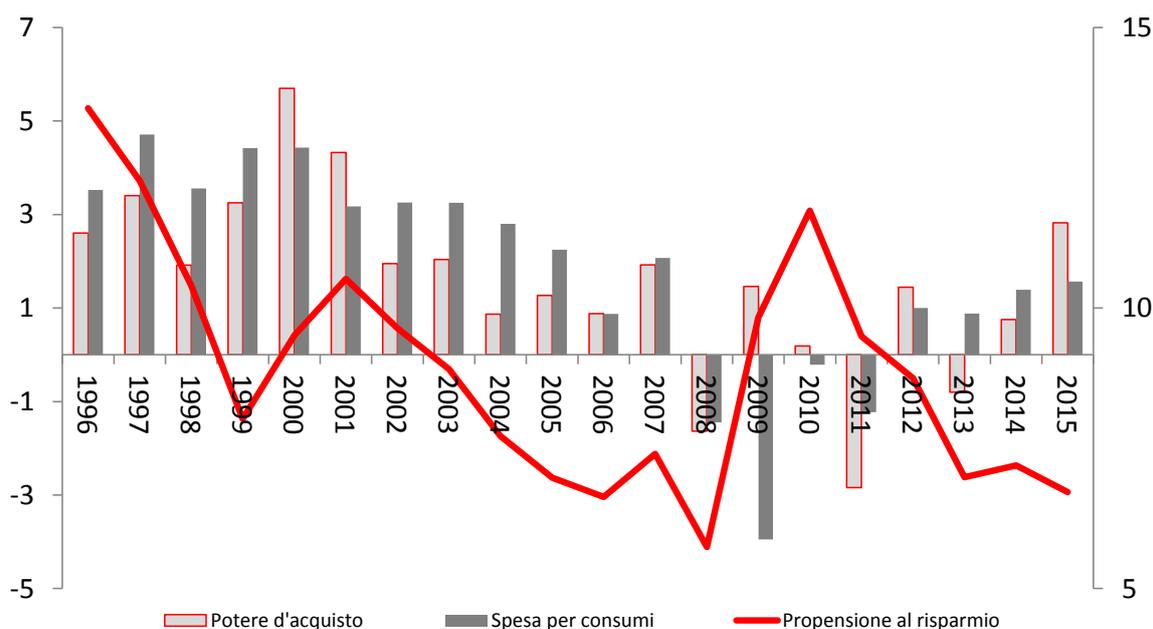
La variazione del potere d'acquisto delle famiglie inglesi nel 2015 è tra le più alte degli ultimi anni (+3,6%). Dal 1995 è aumentato del 53%.

Più contenuto l'aumento della spesa per consumi (+2,4%), mentre continua a scendere la propensione al risparmio (7%), che si è dimezzata dal 14% di inizio periodo.

Il valore aggiunto delle imprese inglesi è aumentato nel 2015 del 14,3%, con il risultato lordo di gestione a +12,1%; la quota di profitto ha avuto una battuta d'arresto nel 2015 (35,6%) ed è ancora ben lontana dai massimi degli anni '90.

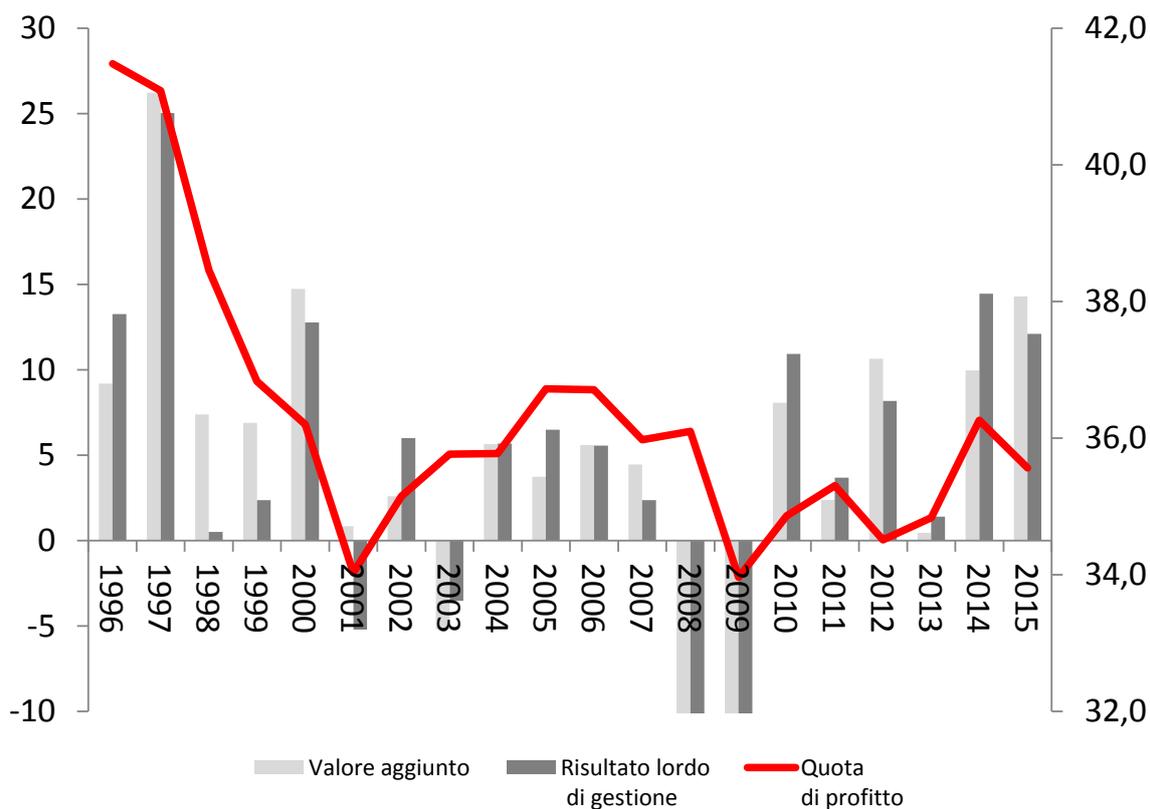
Negli ultimi anni gli investimenti fissi lordi delle imprese crescono più del valore aggiunto e il tasso di investimento (17,3%) è in costante aumento dal 2009 e cerca di tornare ai livelli precedenti alla crisi.

Figura 43 – **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 2000-2015 (valori percentuali)



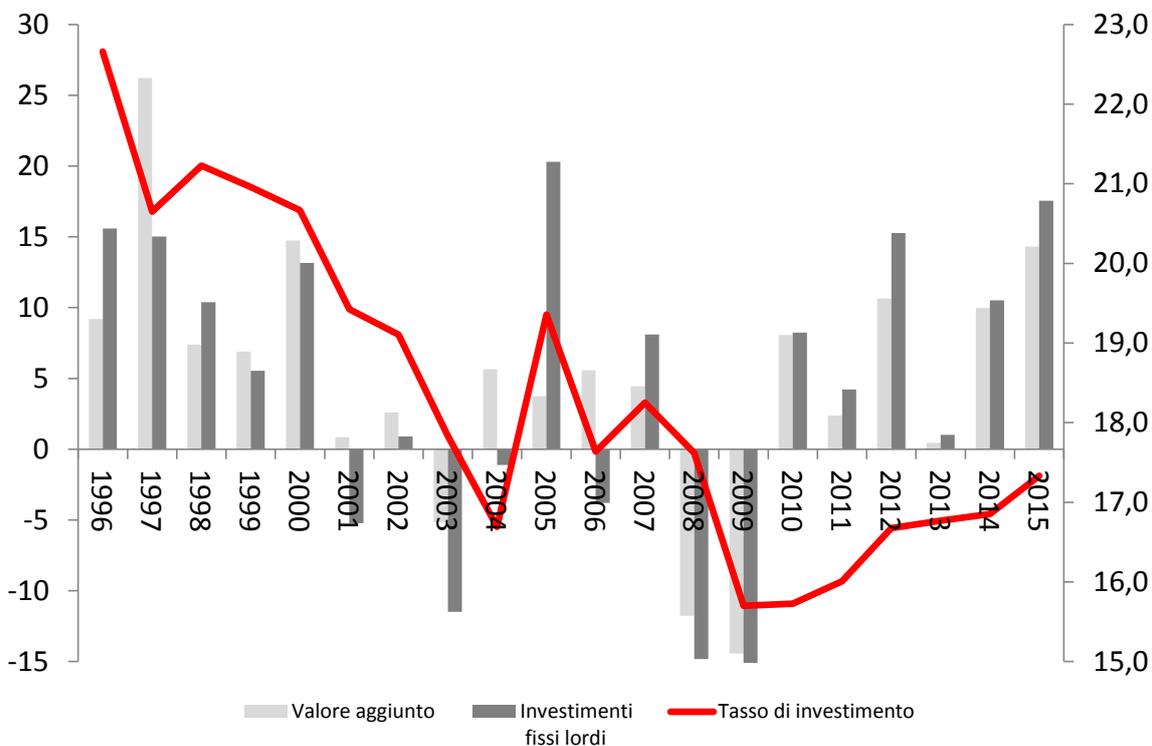
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 44 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Regno Unito – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 45 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Regno Unito – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

## Grecia

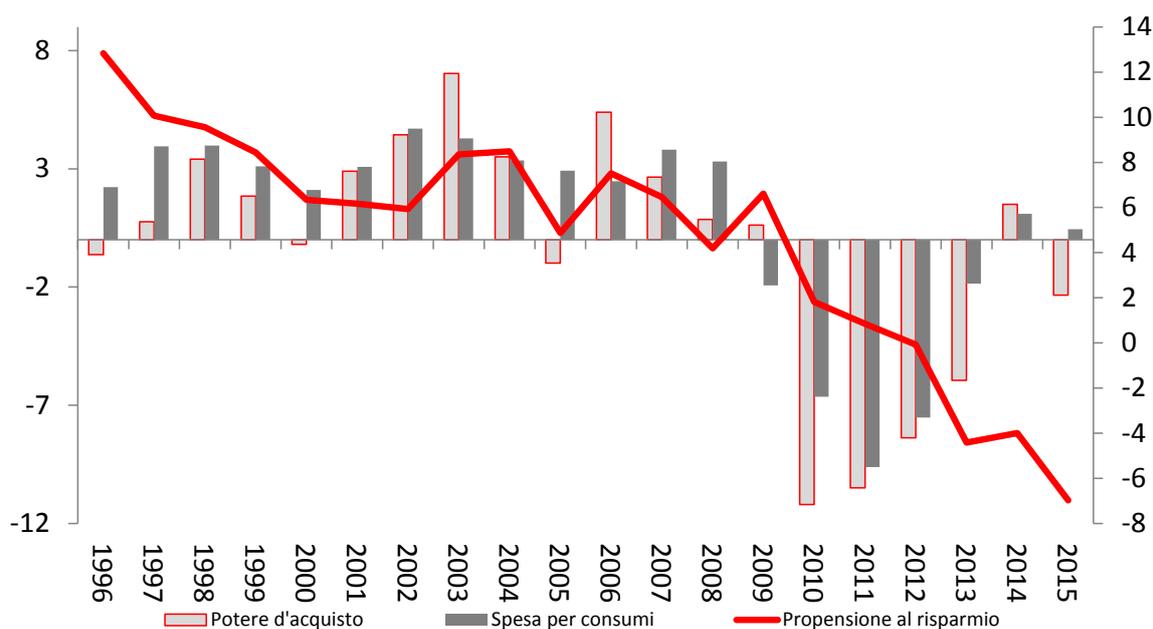
La Grecia rappresenta il caso peggiore degli ultimi anni. La variazione del potere d'acquisto delle famiglie greche nel 2015 è tornata in negativo (-3%), dopo un timido segnale di ripresa nel 2014. Dal 1995 è diminuito del 5% e del 33% se confrontato con il 2008.

La spesa per consumi è leggermente positiva, mentre la propensione al risparmio è in negativo dal 2012 ed è giunta a sfiorare il -8% (era al 14% nel 1995).

Il valore aggiunto delle imprese greche continua a diminuire dal 2009, come anche il risultato lordo di gestione; la quota di profitto è molto elevata (54%), pur avendo avuto una flessione dal 2013 (58%).

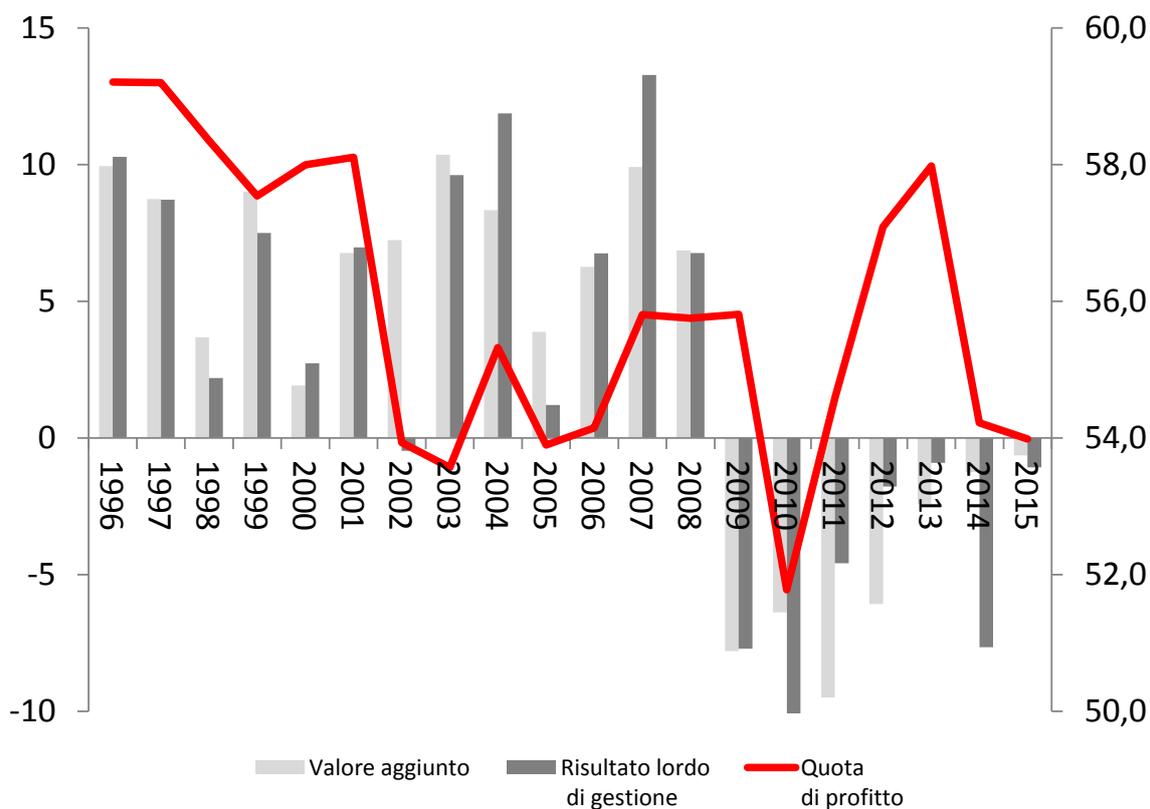
Gli investimenti fissi lordi delle imprese hanno subito una battuta d'arresto nel 2015 dopo l'impennata del 2014 e il tasso di investimento che all'inizio del secolo era al 25% si è ora ridotto al 15,3%.

Figura 46 – **Variazioni del potere d'acquisto e della spesa per consumi (scala sx) e propensione al risparmio (scala dx) delle Famiglie (e Isp) – Grecia – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



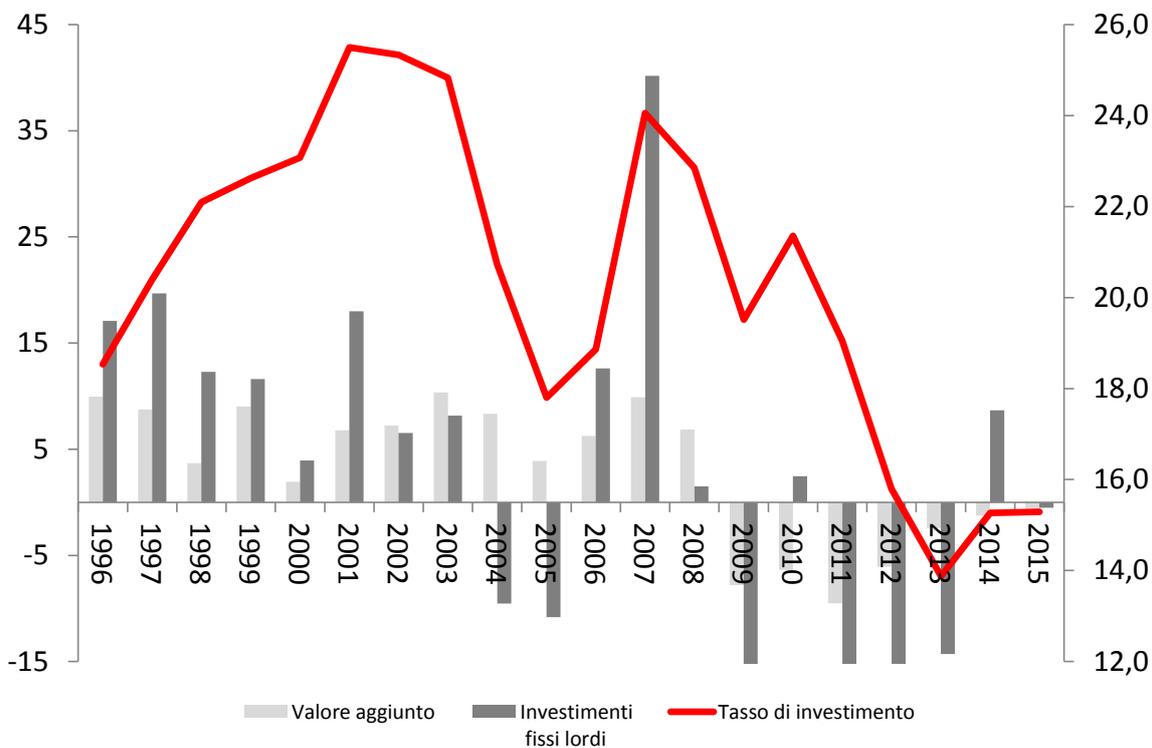
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 47 – **Variazioni del valore aggiunto e del risultato lordo di gestione (scala sx) e quota di profitto (scala dx) delle Imprese – Grecia – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 48 – **Variazioni del valore aggiunto e degli investimenti fissi lordi (scala sx) e tasso di investimento (scala dx) delle Imprese – Grecia – Anni 2000-2015 (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat