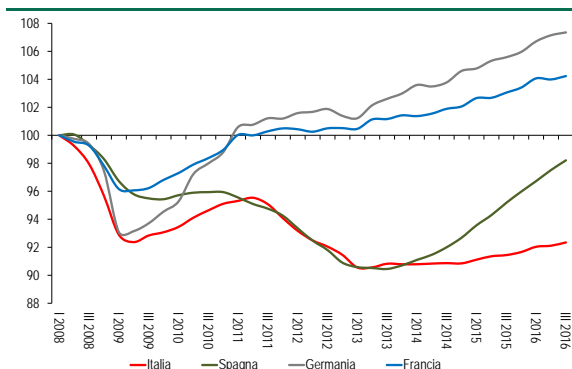


La crescita economica nelle principali economie dell'area euro

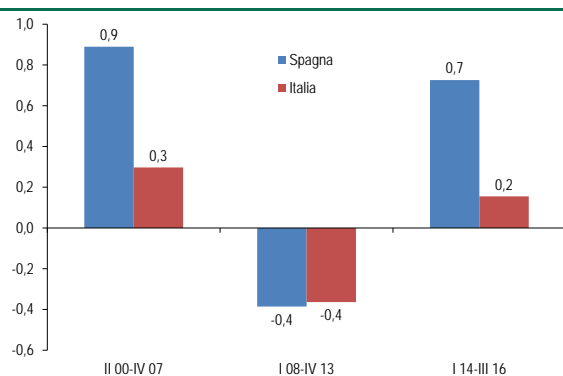
(Pil; valori concatenati; I trim. 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La crescita economica in Italia e Spagna

(Pil; valori concatenati; var. % t/t media)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Dopo aver vissuto un'esperienza simile durante la recessione, con calo del Pil del 10%, **Italia e Spagna** vivono ora storie differenti: la Spagna ha quasi recuperato quanto perso, il ritardo dell'Italia è prossimo all'8%. Dietro queste differenti performance vi sono una pluralità di fattori.

La Spagna ha prima di tutto tratto beneficio da una politica fiscale espansiva. Dallo scoppio della crisi, il saldo primario italiano è stato quasi sempre positivo, mentre la Spagna ha registrato un persistente disavanzo. In otto anni, in Italia, la politica fiscale restrittiva ha prelevato dall'economia oltre 160 miliardi di euro per destinarli al riordino dei conti. Al contrario, il governo spagnolo ha immesso nell'economia più di 450 miliardi per stimolare la crescita.

Dietro la migliore performance spagnola vi è, però, soprattutto la robusta dinamica della produttività, cresciuta del 15% tra il 2000 e il 2015, a fronte della stagnazione di quella italiana. La Spagna trae beneficio da un capitale umano che appare più adeguato alle sfide del nuovo scenario, con più del 40% della popolazione tra 25 e 34 anni in possesso di una laurea, a fronte del 25% italiano. Un capitale umano di migliore qualità favorisce la ricerca e lo sviluppo e, quindi, la diffusione dell'innovazione, contribuendo a spiegare parte del ritardo italiano nell'utilizzo delle nuove tecnologie all'interno dei processi produttivi.

n. 43

6 dicembre 2016



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Italia e Spagna: due storie differenti

P. Ciocca ☎ 06-47028431 – paolo.ciocca@bnlmail.com

Durante la recessione, Italia e Spagna hanno vissuto un'esperienza simile: tra il I trimestre 2008 e il IV 2013, in entrambi i paesi, il Pil aveva registrato un calo di quasi il 10% in termini reali. Dall'inizio del 2014, le due economie hanno, però, seguito strade differenti: la Spagna ha quasi interamente recuperato quanto perso, mentre l'Italia presenta ancora un ritardo prossimo all'8%. Dietro queste differenti performance vi sono una pluralità di fattori.

Una prima differenza emerge nella gestione dei conti pubblici. Dallo scoppio della crisi, in Italia il saldo primario è stato sempre positivo, con l'esclusione del 2009, mentre la Spagna ha registrato un persistente disavanzo. In otto anni, in Italia, la politica fiscale restrittiva ha prelevato dall'economia oltre 160 miliardi di euro per destinarli al riordino dei conti. Al contrario, il governo spagnolo ha immesso nell'economia più di 450 miliardi per stimolare la crescita.

Oltre al sostegno pubblico, la Spagna ha, però, beneficiato della favorevole evoluzione delle esportazioni, cresciute più di quelle tedesche, oltre che di una positiva ed efficiente ripresa degli investimenti e di un più rapido recupero nel manifatturiero. Le maggiori differenze emergono, però, nei servizi.

Dallo scoppio della crisi, la Spagna ha sofferto il profondo riordino del sistema finanziario e assicurativo, mentre ha tratto giovamento dalla forte crescita nel settore turistico. Tra il 2004 e il 2015, il numero totale di notti trascorse in una qualsiasi delle forme ricettive disponibili in Spagna è aumentato di oltre il 20%, mentre in Italia la crescita si è fermata sotto il 15%. Oltre ad una domanda interna più vivace, la Spagna presenta una maggiore capacità di attrarre turisti stranieri.

Quanto sta accadendo durante questa fase di ripresa è semplicemente il ritorno di questi due paesi alla normalità che aveva caratterizzato la prima parte degli anni Duemila, quando la Spagna cresceva di quasi l'1% ogni trimestre, circa tre volte quanto veniva registrato in Italia. Oggi, la dinamica dell'economia è ovunque più debole, ma le differenze tra i due paesi rimangono simili.

La migliore performance spagnola degli ultimi quindici anni trae origine nella robusta dinamica della produttività, che, misurata per ora lavorata in termini reali, è cresciuta del 15% tra il 2000 e il 2015, mentre in Italia è rimasta invariata. Tutto questo è il risultato di diversi fattori, come, ad esempio, una politica di investimenti più orientata al lungo periodo. La Spagna, però, trae beneficio anche da un capitale umano che appare più adeguato alle sfide del nuovo scenario, con più del 40% della popolazione tra 25 e 34 anni in possesso di una laurea, a fronte del 25% italiano. Un capitale umano di migliore qualità favorisce la ricerca e lo sviluppo e, quindi, la diffusione dell'innovazione, contribuendo a spiegare parte del ritardo italiano nell'utilizzo delle nuove tecnologie all'interno dei processi produttivi.

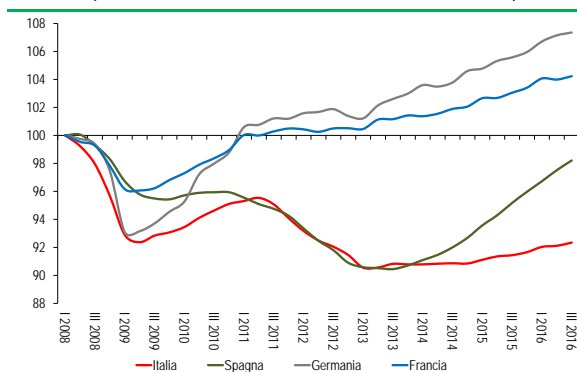
Pil, una lenta ripresa per l'economia italiana

La ripresa dell'economia italiana dura ormai da circa tre anni. Il punto di minimo era stato toccato nel 2013, con una flessione rispetto all'inizio della crisi prossima al 10%. Da allora, la crescita si è sviluppata con gradualità ed incertezza, recuperando 1,7 punti percentuali. Nel confronto con il I trimestre 2008, il ritardo italiano rimane prossimo all'8%, mentre Francia e Germania già all'inizio del 2011 avevano recuperato quanto perso in precedenza, e oggi registrano un guadagno pari rispettivamente a più

del 4% e oltre il 7%. Nel confronto con le altre principali economie europee, quello che colpisce non è, però, tanto il ritardo accumulato con la Francia e la Germania, quanto, soprattutto, il confronto con l'esperienza spagnola.

La crescita economica nelle principali economie dell'area euro

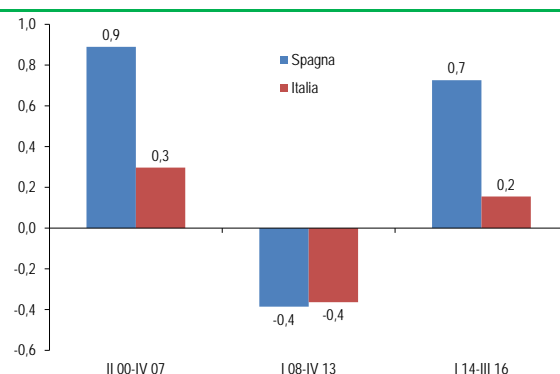
(Pil; valori concatenati; I trim. 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La crescita economica in Italia e Spagna

(Pil; valori concatenati; var. % t/t media)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Durante la recessione, Italia e Spagna avevano sperimentato un andamento simile: tra il I trimestre 2008 e il IV 2013, in entrambi i paesi il Pil in termini reali aveva registrato in media flessioni trimestrali prossime al mezzo punto percentuale, con una perdita complessiva che si era avvicinata al 10%. Dall'inizio del 2014, le due economie hanno, però, seguito strade differenti. In Italia, il Pil è aumentato in media ogni trimestre dello 0,2%, mentre la crescita spagnola ha raggiunto lo 0,7%, consentendo al paese di tornare vicino ai livelli precedenti la recessione, con un maggiore guadagno in termini di crescita rispetto all'Italia pari a circa 6 punti percentuali. Dietro queste differenti performance vi sono molti fattori, che vanno dall'andamento delle singole componenti del prodotto all'evoluzione dei diversi settori dell'economia.

In Spagna: una finanza pubblica più orientata alla crescita

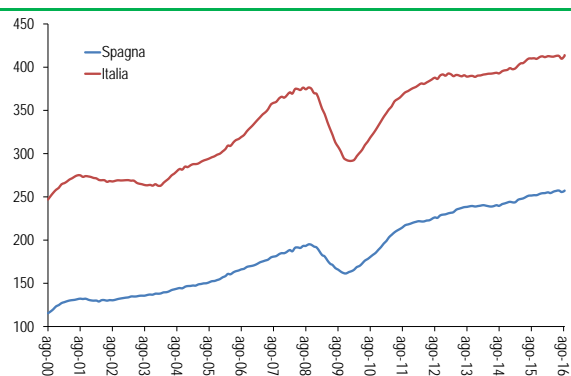
Partendo dalle componenti del Pil, una prima differenza tra i due paesi emerge guardando quanto accaduto ai consumi pubblici. Nella prima parte della crisi, tra il I trimestre 2008 e il IV 2013, in Italia una politica orientata al controllo dei conti aveva ridotto in media ogni trimestre i consumi delle amministrazioni pubbliche dello 0,1% in termini reali, andamento solo in parte spiegato dalle politiche attuate dopo la crisi del debito della seconda parte del 2011. Al contrario, la Spagna nello stesso periodo, aveva provato a contrastare la recessione aumentando i consumi pubblici dello 0,1%. La distanza tra i due paesi è apparsa, però, ancora più ampia negli anni della ripresa: tra il I 2014 e il III 2016, i consumi pubblici sono rimasti sostanzialmente invariati in termini reali in Italia, mentre sono aumentati dello 0,3% in Spagna.

Tutto questo ha ovviamente influenzato la dinamica dei principali aggregati della finanza pubblica. In Italia, il saldo primario, risultato della differenza tra entrate e uscite al netto degli interessi, dallo scoppio della crisi è risultato costantemente positivo, con l'esclusione del 2009, registrando un avanzo cumulato pari al 10% del Pil. Il saldo spagnolo è, invece, sempre stato negativo, con un disavanzo complessivo superiore al 40% del Pil. Tra il 2008 e il 2015, in Italia, la politica fiscale restrittiva ha, dunque,

prelevato dall'economia oltre 160 miliardi di euro per destinarli al riordino dei conti. La politica fiscale espansiva spagnola ha, invece, immesso nell'economia sotto varie forme più di 450 miliardi per sostenere la crescita. Una differenza superiore a 600 miliardi, quasi il 40% del Pil italiano.

Le esportazioni dell'Italia e della Spagna

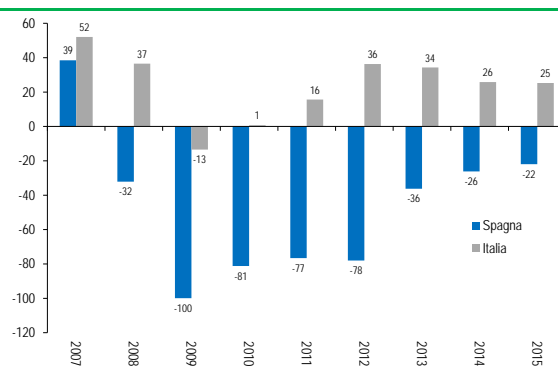
(valori correnti; somma dodici mesi)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il saldo primario delle Amministrazioni pubbliche in Italia e Spagna

(miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

Oltre i consumi pubblici, una riflessione deve esser fatta anche sulle esportazioni, che sono l'unica componente del Pil italiano ad essere tornata al di sopra dei livelli precedenti la crisi. Nonostante un andamento migliore di quello delle altre voci del prodotto, anche le vendite all'estero presentano, però, un ritardo rispetto a quelle spagnole. Nel confronto tra il III trimestre 2016 e il I 2008, le esportazioni italiane segnalano un aumento in termini reali pari a poco più del 3%, mentre in Spagna la crescita si avvicina al 25%, risultando anche più ampia di quella tedesca. In valore, nei dodici mesi terminanti ad agosto di quest'anno, le vendite all'estero di merci spagnole si sono avvicinate ai 260 miliardi di euro, con una crescita prossima al 60% rispetto al punto di minimo toccato nel 2009. Le vendite all'interno dell'Unione europea sono aumentate di poco più del 50%, quelle nel resto del mondo di oltre il 75%. In Italia, gli aumenti si sono, invece, fermati al 36% nell'Unione europea e al 50% nel resto del mondo.

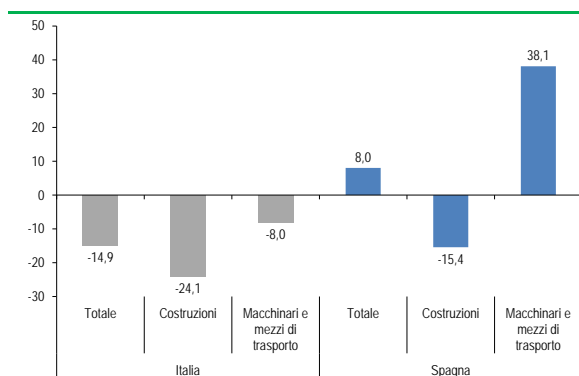
Una politica di investimenti più efficiente dietro la crescita spagnola

Sia in Italia che in Spagna, gli investimenti sono la componente del Pil ad aver maggiormente sofferto durante la crisi. Nel nostro paese, la flessione è proseguita quasi ininterrottamente fino alla fine del 2014, registrando un calo complessivo superiore al 30%. Dal punto di minimo, sono stati recuperati quasi 3 punti percentuali. In Spagna, il calo era stato molto più profondo, risultando prossimo al 40%, ma la ripresa è apparsa più solida, recuperando quasi 10 punti percentuali, con un ritardo rispetto all'inizio del 2008 sostanzialmente uguale a quello italiano. Confrontando la dinamica degli investimenti a livello di singola tipologia di bene, emergono, però, aspetti di particolare interesse. In Spagna, il recupero della spesa, oltre a risultare più intenso di quello italiano, sembra essere più efficiente in termini di impatto sulle potenzialità produttive del sistema economico.

In Italia, la ripresa degli investimenti registrata tra la fine del 2014 e il III trimestre 2016, è, infatti, spiegata per circa il 30% dalle costruzioni, con un ruolo centrale svolto dalle abitazioni, a fronte di una flessione delle altre tipologie di immobili, come i capannoni produttivi o le infrastrutture. Il recupero degli investimenti è principalmente il risultato dell'aumento della spesa in mezzi di trasporto, cresciuti in termini reali di oltre il 50%. Si è, inoltre, assistito ad una flessione prossima al 2% della spesa nella proprietà intellettuale, che comprende le attività in ricerca e sviluppo.

Gli investimenti in Italia e Spagna

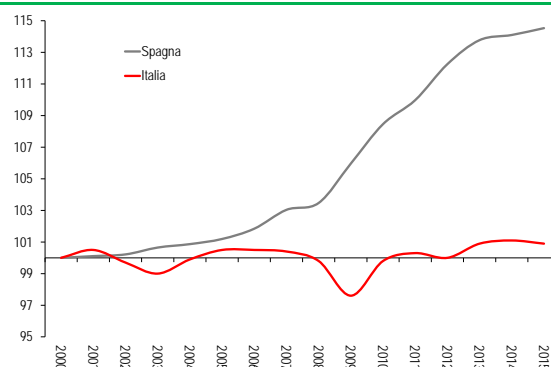
(valori concatenati; var. % III 2016/I 2000)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La produttività del lavoro in Italia e Spagna

(numero indice; 2000=100; produttività reale per ora lavorata)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

In Spagna, tra l'inizio del 2013 e il III trimestre 2016, la ripresa degli investimenti è, invece, dipesa solo in piccola parte dall'aumento della spesa in costruzioni, con un contributo anche di quelle diverse dalle abitazioni. Un ruolo centrale nel favorire la ripresa degli investimenti è stato, invece, svolto dai macchinari e dai mezzi di trasporto, che nel loro insieme spiegano circa il 65% dell'aumento totale. Un ulteriore aspetto di interesse è rappresentato dalla crescita della spesa nella proprietà intellettuale, aumentata di oltre il 10% in termini reali.

Per poter valutare in maniera adeguata quanto accaduto dallo scoppio della crisi è, però, opportuno collocare gli ultimi otto anni in un orizzonte temporale più lungo. Nel periodo precedente la recessione, la dinamica degli investimenti si era sviluppata nei due paesi con intensità differente. In Italia, tra il I trimestre 2000 e il I 2008, la spesa era cresciuta del 18% in termini reali. Gli investimenti in costruzioni erano aumentati di oltre il 20%, andando a fornire all'aumento complessivo un contributo superiore agli 11 punti percentuali, mentre quelli in macchinari e mezzi di trasporto erano cresciuti di circa il 15%. In Spagna, invece, in otto anni gli investimenti erano aumentati di oltre il 50%. Questa dinamica aveva tratto giovamento dalla robusta crescita della spesa in costruzioni, che aveva interessato sia le abitazioni sia le altre tipologie di immobili, queste ultime aumentate di quasi il 60%. Gli investimenti spagnoli in macchinari e mezzi di trasporto erano cresciuti di meno, ma, comunque, avevano registrato un incremento superiore al 40%.

Dal confronto tra il III trimestre 2016 e il I 2000, emerge nei due paesi uno scenario differente. In Italia, gli investimenti risultano del 15% più bassi dell'inizio degli anni Duemila. Il calo sia delle costruzioni sia dei mezzi di trasporto si avvicina al 25%,

mentre la spesa nella proprietà intellettuale è aumentata di quasi il 10%. In Spagna, gli investimenti sono, invece, cresciuti dell'8%, con quelli in costruzioni scesi del 15% e quelli in macchinari e mezzi di trasporto aumentati di quasi il 40%, mentre la spesa nella proprietà intellettuale è più che raddoppiata in termini reali.

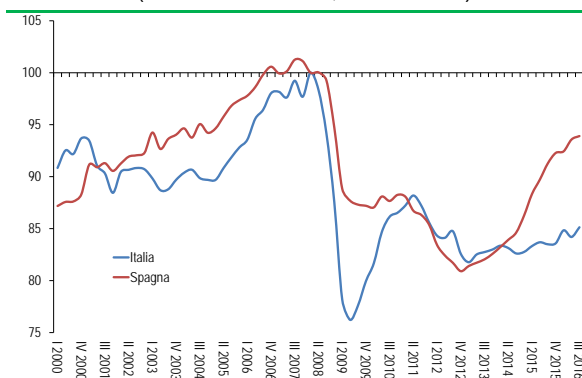
La crisi sembra, dunque, aver contribuito a correggere quel leggero squilibrio che aveva caratterizzato la crescita degli investimenti spagnoli negli anni precedenti la recessione, con un ruolo importante svolto dalle abitazioni. Le costruzioni, che erano arrivate a rappresentare quasi il 70% dei nuovi investimenti, contribuiscono oggi per circa la metà del totale. Un peso simile a quello dell'Italia, con l'unica differenza che in Spagna le costruzioni diverse dalle abitazioni hanno assunto un ruolo maggiore. La quota dei macchinari e mezzi di trasporto e della proprietà intellettuale sul totale risulta, invece, simile nei due paesi, posizionandosi rispettivamente intorno al 35% e al 15%.

Nei due paesi, uno sviluppo diverso per il manifatturiero

Il comparto manifatturiero rispecchia come andamento quanto accaduto nel complesso dell'economia. Italia e Spagna, dopo aver sperimentato tra il 2008 e il 2013 una flessione di entità simile, con un calo del valore aggiunto pari a circa il 20% in termini reali, hanno seguito strade differenti. L'Italia ha recuperato 5 punti percentuali, mantenendo un ritardo rispetto all'inizio della crisi del 15%, mentre in Spagna il recupero ha superato i 13 punti percentuali, ed ora ne mancano circa 6 per tornare sui livelli dell'inizio del 2008.

Il valore aggiunto nel manifatturiero in Italia e Spagna

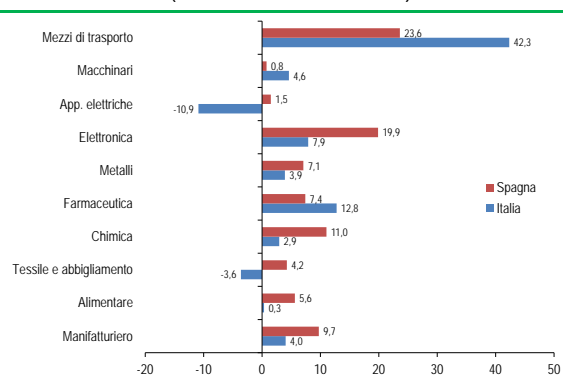
(valori concatenati; I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La produzione in alcuni comparti del manifatturiero in Italia e Spagna

(var. % III 2016/I 2013)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Incrociando i dati sul valore aggiunto con quelli sulla produzione emergono aspetti di particolare interesse. Tra il I trimestre 2008 e il I 2013, le quantità prodotte erano scese del 25% in Italia e del 30% in Spagna. Negli ultimi quattro anni, sono stati recuperati rispettivamente 3 e 7 punti percentuali. La produzione italiana presenta, quindi, un ritardo rispetto al periodo precedente la crisi di 22 punti, di poco inferiore a quello spagnolo. In Spagna, il recupero del manifatturiero misurato dalla produzione appare, dunque, meno intenso di quanto segnalato dal valore aggiunto, che, come visto in precedenza, descrive, invece, una forte differenza rispetto all'esperienza italiana. Tutto questo potrebbe essere il risultato di una più efficiente ricomposizione del

manifatturiero spagnolo, con un più massiccio spostamento verso comparti e imprese a maggior valore aggiunto.

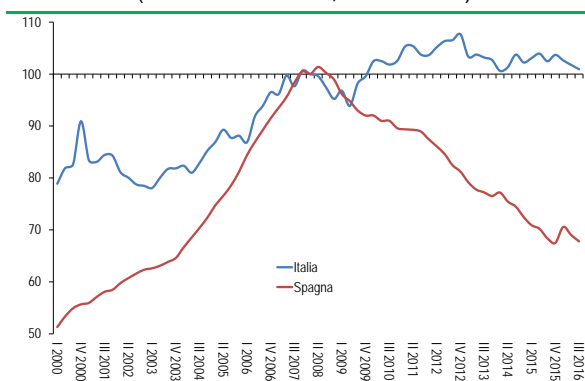
Il più forte recupero registrato dalla Spagna tra l'inizio del 2013 e il III trimestre 2016 appare settorialmente diffuso. Nel comparto chimico, ad esempio, un aumento della produzione dell'11% si confronta con il +3% italiano, mentre in quello dell'elettronica la distanza appare ancora più ampia, con rispettivamente un +20% e un +8%. Il differenziale in termini di maggiore crescita tra Spagna e Italia risulta, inoltre, pari a 5 punti percentuali nell'alimentare, 8 nel tessile e 7 nella gomma, plastica e minerali non metalliferi. Gli unici comparti del manifatturiero nei quali la performance italiana risulta migliore di quella spagnola sono i macchinari, la farmaceutica e, soprattutto, i mezzi di trasporto. In quest'ultimo, l'aumento della produzione in Italia è quasi doppio di quello spagnolo (+42% e +24%).

Più turismo per la crescita spagnola

Le maggiori differenze tra Italia e Spagna emergono guardando quanto accaduto nei servizi, come, ad esempio, nel comparto delle attività finanziarie ed assicurative. In Italia, questo settore, dopo aver sperimentato una flessione del valore aggiunto superiore al 6% durante la prima parte della crisi, ha recuperato rapidamente quanto perso, arrivando a guadagnare alla fine del 2012 oltre 7 punti percentuali. Da allora, è, però, iniziata una fase caratterizzata da una profonda incertezza, intensificatasi nell'ultimo anno, con un calo del valore aggiunto superiore al 2% in termini reali. In Spagna, invece, le attività finanziarie e assicurative hanno conosciuto dall'inizio della crisi una fase di costante flessione, con un calo che nel III trimestre di quest'anno ha superato il 30%. Questo andamento è andato in parte a correggere quanto accaduto nel periodo precedente la crisi, quando il valore aggiunto del comparto era quasi raddoppiato in termini reali, mentre quello italiano aveva registrato un aumento di poco superiore al 25%.

Il valore aggiunto nel comparto delle attività finanziarie e assicurative in Italia e Spagna

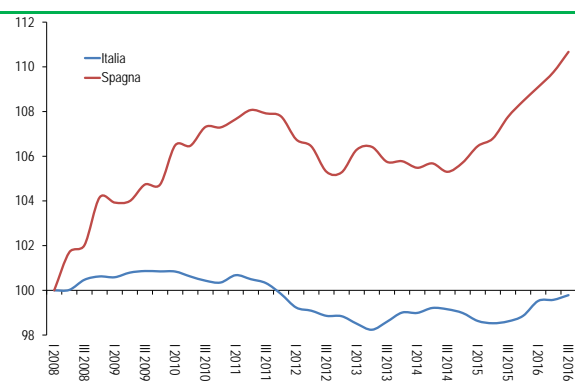
(valori concatenati; I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il valore aggiunto delle amministrazioni pubbliche in Italia e Spagna

(valori concatenati; I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

In questa fase di ripresa, l'economia spagnola ha, invece, tratto beneficio dal positivo contributo fornito dalle amministrazioni pubbliche, risultato del diverso orientamento della politica fiscale nei due paesi. In Italia, dall'inizio della crisi, il valore aggiunto in

questo settore è rimasto stabile, registrando una sostanziale stagnazione che ha interessato tutti gli ultimi nove anni. Le amministrazioni pubbliche spagnole hanno, invece, aumentato il volume delle loro attività, arrivando nel III trimestre 2016 a registrare un incremento superiore al 10% rispetto al 2008.

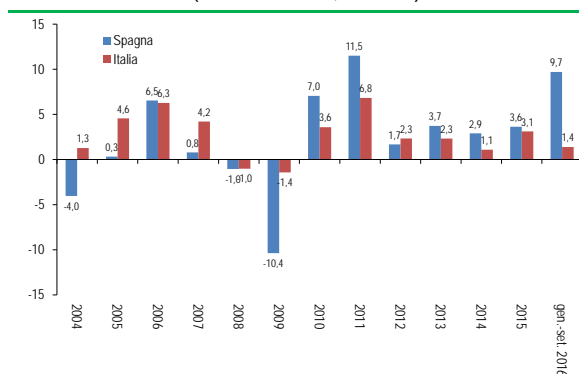
La crescita spagnola trova spiegazione anche nel favorevole andamento del settore delle comunicazioni, una dinamica sviluppatasi durante tutta la crisi, con un aumento prossimo al 30% nel confronto con l'inizio del 2008. Al contrario, in Italia, le comunicazioni, dopo aver sperimentato una leggera crescita nella prima parte della crisi, a partire dall'inizio del 2011 hanno cominciato ad incontrare difficoltà crescenti, arrivando a perdere circa 5 punti percentuali.

Una riflessione a parte merita il comparto del commercio, trasporti, hotel e ristoranti, che comprende tutte le attività collegate al turismo. In Italia, la dinamica risulta deludente. Dopo aver perso oltre 10 punti percentuali tra il I trimestre 2008 e il I 2013, ne sono stati recuperati solo poco più di 4. In Spagna, invece, dal punto di minimo toccato alla fine del 2012, quando la perdita complessiva si fermava poco sopra il 7%, è stata registrata una crescita superiore al 12%, con un guadagno di 4 punti percentuali rispetto al periodo precedente la crisi.

In Spagna, dietro queste dinamiche appare evidente il ruolo svolto dal comparto turistico, con gli arrivi cresciuti costantemente negli ultimi anni. Il numero totale di notti trascorse in una qualsiasi delle forme ricettive disponibili è passato da 345 milioni nel 2004 a 421 nel 2015, un aumento complessivo superiore al 20%. L'incremento si avvicina al 30% per la componente straniera, arrivata a rappresentare il 64% del totale. In Italia, nello stesso periodo, il numero delle notti è passato da 346 a 393 milioni, con un aumento inferiore al 15%. Nel 2004, il dato italiano e quello spagnolo erano sostanzialmente uguali. Nel 2015, quello spagnolo è risultato il 7% più alto di quello italiano: si tratta di quasi 30 milioni di notti in più.

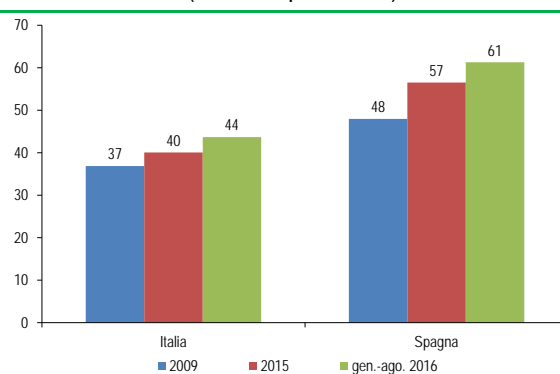
Gli arrivi di turisti stranieri in Italia e Spagna

(numero notti; var. %)



Il tasso di occupazione nelle strutture ricettive in Italia e Spagna

(% totale posti letto)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Nel turismo, l'Italia soffre prima di tutto la debolezza della domanda interna, con un numero di notti che, sebbene nell'ultimo periodo abbia leggermente recuperato, rimane inferiore a quello della metà degli anni Duemila. È, però, evidente la difficoltà nell'attrarre turisti stranieri. Questi ultimi, sebbene aumentati molto negli ultimi anni, nel 2015 hanno rappresentato in termini di notti meno della metà del totale e sono risultati

pari a poco più del 70% di quelli spagnoli. I dati relativi ai primi nove mesi del 2016 segnalano un ulteriore ampliamento della distanza tra i due paesi. Le notti complessive sono cresciute dell'8% in Spagna, mentre in Italia sono rimaste sostanzialmente invariate, con l'aumento degli arrivi di turisti stranieri nei due paesi pari rispettivamente a quasi il 10% e poco meno dell'1,5%.

La capacità di attrarre un più alto numero di turisti stranieri, oltre alla maggiore dinamicità della domanda interna, consente al settore turistico in Spagna di raggiungere tassi di occupazione dei posti letto molto più alti di quelli italiani. Nel 2009, quando in tutte le principali economie europee era stato toccato il punto di minimo degli ultimi quindici anni, il 48% dei posti letto disponibili in Spagna risultava occupato contro il 37% dell'Italia. Nei primi nove mesi del 2016, il dato spagnolo è salito oltre il 60%, mentre quello italiano si è fermato sotto il 45%.

L'Italia paga, tra le altre cose, i limiti di un sistema imprenditoriale basato sulla piccola impresa: delle poco più di 46mila aziende che operano nel comparto dell'accoglienza, solo 376 impiegano più di 50 addetti, lo 0,8% del totale. In Spagna, le imprese operanti nel settore sono meno della metà di quelle italiane, fermandosi poco sopra le 22mila unità, ma quelle con oltre 50 addetti sono più del doppio, con 860 unità pari a quasi il 4% del totale delle imprese spagnole dedicate all'accoglienza.

Tutte le dinamiche fin qui analizzate hanno contribuito a modificare la composizione settoriale delle due economie, evidenziando similitudini, ma anche profonde differenze.

Con il passare degli anni, sia in Spagna sia in Italia il manifatturiero ha perso importanza, nonostante il miglioramento dell'ultimo periodo. All'inizio degli anni Duemila, questo settore contribuiva per un quarto del valore aggiunto prodotto in Italia; nel 2015, ci siamo stabilizzati sotto il 16%, recuperando rispetto al minimo del 2013. In Spagna, sono passati dal 18% al 14%, dopo aver toccato il 13%. Un altro settore che ha perso importanza sono le costruzioni: in Italia, si è scesi dal 6% al 4,8%, mentre in Spagna il peso di questo comparto sul valore aggiunto totale si è più che dimezzato, crollando dall'11,7% al 5,6%.

Le differenze tra i due paesi emergono soprattutto guardando quanto accade nei servizi. Il comparto del commercio, trasporti, hotel e ristoranti, che, come visto in precedenza, comprende tutte le attività collegate al turismo, in Italia ha mantenuto un peso invariato, producendo circa un quinto del valore aggiunto complessivo, mentre in Spagna la sua importanza è cresciuta, salendo oltre il 23%. La Spagna ha visto anche aumentare il peso delle amministrazioni pubbliche, arrivate a rappresentare quasi un quinto del totale economia, mentre in Italia sono rimaste stabili intorno al 17%. Un'ultima considerazione sul sistema finanziario e assicurativo, il cui peso in Italia, dopo essere leggermente cresciuto negli anni precedenti la crisi, è rimasto stabile poco sopra il 5,5%. Al contrario, in Spagna, dopo essere salito al 5,7% nel 2009, questo settore nel 2015 ha contribuito per solo il 3,9% del valore aggiunto prodotto.

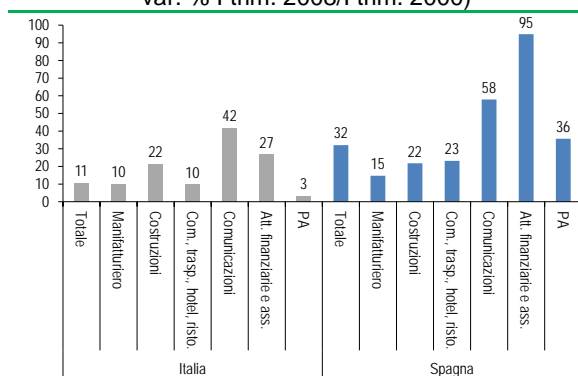
Molti fattori dietro la più rapida crescita spagnola

Estendendo lo sguardo al medio periodo, emerge chiaramente come quanto sta accadendo durante questa fase di ripresa rappresenti per i due paesi semplicemente il ritorno alla normalità che aveva caratterizzato la prima parte degli anni Duemila, quando la Spagna aumentava il prodotto di quasi l'1% in media ogni trimestre, circa tre volte quanto veniva registrato in Italia. Oggi, la crescita appare ovunque leggermente più debole di allora, ma le differenze tra le due economie risultano sostanzialmente invariate, con alcuni cambiamenti a livello settoriale.

Negli anni Duemila, la migliore performance della Spagna trovava origine in particolare nella più forte dinamica registrata nel settore delle attività finanziarie e assicurative, in quello del commercio, alloggio e ristorazione e nel manifatturiero. Le costruzioni vivevano nei due paesi una storia molto simile, mentre il sostegno delle Amministrazioni pubbliche risultava più debole in Italia. Nell'attuale fase di sviluppo, la Spagna trae beneficio in particolar modo dall'accelerazione del manifatturiero, dalla favorevole dinamica del commercio, alloggio e ristorazione e, quindi, del turismo, dal positivo supporto dei conti pubblici, mentre viene penalizzata dal riordino del sistema finanziario e assicurativo.

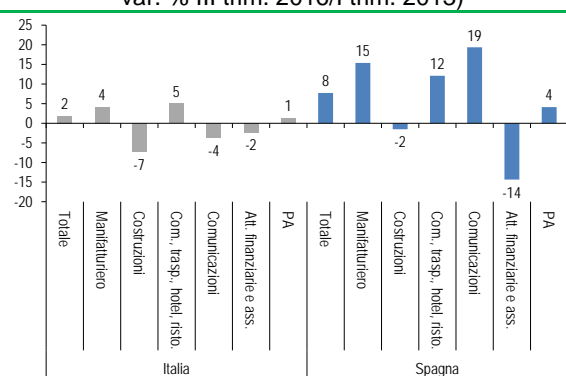
La crescita economica in Italia e Spagna negli anni precedenti la crisi

(valore aggiunto; valori concatenati; var. % I trim. 2008/I trim. 2000)



La crescita economica in Italia e Spagna in questa fase di ripresa

(valore aggiunto; valori concatenati; var. % III trim. 2016/III trim. 2013)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Al di là dei cambiamenti a livello settoriale, la migliore performance dell'economia spagnola trae senza dubbio origine nella più robusta dinamica della produttività. Negli ultimi quindici anni, in Italia, la produttività reale per ora lavorata ha registrato una sostanziale stagnazione, risultando nel 2015 solo di poco superiore al valore del 2000. In Spagna, invece, l'indice è aumentato del 15%, con una crescita concentrata negli ultimi sette anni. Tutto questo è il risultato di diversi fattori, tra i quali una politica di investimenti che, come visto in precedenza, risulta maggiormente orientata al lungo periodo. La Spagna, però, trae beneficio anche da un capitale umano che nel complesso appare più adeguato alle sfide del nuovo scenario, con circa un terzo della popolazione con un'età compresa tra 15 e 64 anni in possesso di una laurea, mentre in Italia ci si ferma al 15%. Anche tra i più giovani la distanza rimane ampia: nella fascia di età 25-34, in Italia solo il 25% del totale ha una laurea contro più del 40% della Spagna. Un capitale umano di migliore qualità favorisce la ricerca e lo sviluppo e, quindi, la diffusione dell'innovazione, contribuendo a spiegare parte del ritardo italiano nell'utilizzo delle nuove tecnologie all'interno dei processi produttivi.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

